محاضرات في

النقــود والبنــوك

دكتور

أحمد أحمد السيــد

أستاذ الاقتصاد وعميد المعهد العالي

للعلوم التجارية والإدارية بالعريش

دكتور

رجب محمد حفنــي

أستاذ ورئيس قسم الاقتصاد والتنمية

جامعـــة قنـــاة السويـــس

بسم الله الرحمن الرحيم

" قالوا سبحانك لا علم لنا إلا ما علمتنا ،
إنك أنت العليم الحكيم "

صدق الله العظيم

سورة البقرة (٣٢)

إهداء إلـــــــي

رسول البشرية ٠٠٠٠ سيدنا محمد (صلي الله عليه وسلم)

وطلاب البكالوريوس والدراسات العليا

تقديم

تهدف دراسة تحليل النقود والبنوك إلي الوصول للأسلوب الذي يكفل مواجهة المشاكل الإقتصادية النقدية ، فسواء كان الهدف الاقتصادى القومى الذى تسعى الدول الى تحقيقة هو النمو الاقتصادى النقدى أو المزيد من الرفاهية عن طريق زيادة الناتج القومى. هذا وتلعب النقود دورا خطيرا في الإقتصاد القومي ، فهي تحتل مركز الصداره في جميع المعاملات الإقتصادية المعاصره بغض النظر عن النظام الذي تتبعه الدول ، ولا يستطيع أحد أن ينكر أهمية الدور الذي تلعبة النقود في العلاقات الإقتصادية الدولية . فلعلك تلاحظ اليوم الدور الرئيسي الذي يلعبه الدولار الامريكى عالمياً وظهور اليورو الاوربى كعملة موحدة لدول الاتحاد الاوربى وكلاهما لة اثاره الدولية . فعلي راسمي السياسات الإقتصادية دراسة الظواهر الإقتصادية من الناحيتين النقدية والحقيقية .

وبناء علي ما تقدم ، فإن الكتاب يتضمن ثلاثة أبواب رئيسية إلي جانب المراجع العربية والأجنبية والتطبيقات العملية . هذا ويحتوى الباب الأول على ثلاثة فصول : يتضمن الفصل الاول نشأة وتعريف النقود ووظائفها وأنواعها، اما الفصل الثاني فينطوى علي دراسة وتوضيح منهج الطلب والعرض على النقود، ومضمون الفصل الثالث مشكلة التضخم النقدى واثرها على معدل البطالة.

ويحتوى الباب الثاني البنوك والمصارف على ثلاثة فصول : الفصل الأول بعنوان البنك المركزي ودوره في عرض وطلب النقود ، أما الفصل الثاني فبعنوان خلق النقود والائتمان ، في حين يتناول الفصل الثالث المعروض النقدي ومكوناته في الاقتصاد الوطني .

كما يتضمن الباب الثالث والأخير ثلاثة فصول : يهتم الفصل الاول بدراسة المنهج النقودى وتحليل التوظيف فى الفكر الكنزى الحديث ، اما مضمون الفصل الثانى هو سياسات الحكومة تجاه سوق الصرف الاجنبى ، وأخيراً يستعرض الفصل الثالث تحليل النظام النقدى الدولى .

والله عز وجل نسأل أن يكون هذا الكتاب مفيدا لكل من يلجأ إلي هذا العمل المتواضع ، فمعذرة مقدما عن أي خطأ أو إغفال ٠ فرأينا علي صواب ويحتمل الخطأ ورأي الآخرين علي خطأ ويحتمل الصواب ٠

أحمد أحمد السيد ، رجب محمد حفني

الباب الأول
المفاهيم الاساسية للنقود

الفصل الأول: نشأة النقود ووظائفها وأنواعها

الفصل الثاني : الطلب والعرض على النقود

الفصل الثالث : التضخم كأحد المشاكل النقدية

الفصل الأول

نشأة النقود ووظائفها وأنواعها

مقدمـــــة:

تلعب النقود دورا خطيرا في الإقتصاد القومي • فهـــي تحتـــل مركـــز الصداره في جميع المعاملات الإقتصادية المعاصره بغض النظر عـــن النظـــام الذي تتبعه الدول ، ولا يستطيع أحد أن ينكر أهمية الدور الذي تلعبـــة النقـــود في العلاقات الإقتصادية الدولية • فلعلك تلاحظ اليوم الـــدور الرئيســـي الـــذي يلعبه المارك الألماني والإنهيار الكبير الذي يشهده الجنيه الإســـترليني والليـــره الإيطاليه والكرون السويدي • فعلي راسمي السياســـات الإقتصـــادية دراســـة الظواهر الإقتصادية من الناحيتين النقدية والحقيقية •

وسوف نتناول في هذا الفصل دراسة العناصر الآتية :

١) تعريف النقود.

٢) تطور النقود.

٣) خصائص النقود.

٤) وظائف النقود.

٥) أنواع النقود.

أولاً: تعريف وماهية النقود :

يمثل تعريف النقود مشكله معقدة نظرا لتداخل المفهوم العام للنقود من حيث وظائفها مع أنواع النقود السائدة .

ذلك أننا يجب أن ندرك أن استخدامات النقود أي قيامها بوظائفها المختلفة يعود لما تتمتع به من خاصية عامه وهي كونها أداه مقبولة لدي الكافة في أداء المعاملات وتسهيل الحياة الإقتصادية، وبالتالي يكون استخدامها كوسيط لتسهيل عمليات المبادلات واحتساب القيم ، وهي في أدائها لوظائفها قد تطورت في أنواعها شكلا وحجما ، لتجمع بين ارتفاع القيمة وصغر الحجم مع سهولة الحمل في أمان تام وفي غير عرضه للتلف أو الفقدان أو التآكل ، ولذا فقد تأتي صعوبة التعريف من اختلاط المفهوم بالأنواع أو التصنيف .ولذا فإننا قد نجد أنفسنا أمام عدة إجابات وليس أمام إجابة واحده لهذا التساؤل .

إن صعوبة تعريف النقود من هذه الزاوية تكمن في تعدد وظائف النقود والتداخل بين هذه الوظائف وما تهيأ للنقود من خصائص أو سمات جعلها قادرة علي أداء تلك الوظائف .

علي أن أبسط تعريف للنقود وهو ما يجمع عليه جمهور الاقتصاديين بأنها أي شيء يتمتع بالقبول العام ويستخدم كأداة لإتمام المبادلات والوفاء بالديون ، ويعتبر ذلك التعريف الأخير من أكثر التعريفات شيوعا إلا أنه ليس التعريف الأمثل ، كما أنه ليس تعريفا جامعا مانعا ، أي جامعا لكل وظائف النقود وما نعانية من أي لبس أو غموض فيما تمارسه النقود من وظائف .

ومما لاشك فية أن تعقيد التعريف مصدره شدة بساطته ، حيث أن منطق التعريف يري فى كل شيء يمكن أن يصلح لأن يكون نقودا ٠ ومن هنا يتعذر الوصل بين ما هو نقود وما هو ليس بنقود ٠

و لذلك يقترح " هاري جونسون " أربعة مناهج لتعريف النقود وهي :

١- **المنهج الكلاسيكي** في تعريف النقود ويعتمد علي مفهوم السيولة ودرجتها ٠

٢- **المنهج الحديث** في تعريف النقود ، هذا التعريف نسبا إلي رائد مدرسة النقود الحديثة فريدمان واستنادا إلي توسعه في تعريف النقود من خلال المعروض النقدي ٠

٣- **المنهج الشمولي** أو ما يعرف بمنهج المجموع المرجح ، ويستند إلي فكرة فريد مان عن المعروض النقدي مع ترجيح كميات هذا المعروض بالأوزان الملائمة لها ٠

٤- **منهج البنوك المركزية** ، ويستند في تعريف النقود بما درجت عليه البنوك المركزية من استخدامات السيولة والودائع٠

وسوف نتناول فيما يلي هذه المناهج بشيء من التفصل والإيضاح :

(١) المنهج الكلاسيكي (منهج القبول العام ودرجة السيولة) ٠

يعتبر هذا المنهج من أقدم المناهج التي سلكت في تعريف النقود فهو يركز علي ما يعتبره أهم وظيفة للنقود ٠ ذلك بأنها تقوم بوسيط للتبادل ، فالنقود هي ما لا تفعله سوي النقود أنها أداه للدفع مقابل الحصول علي الخدمات التي يتعامل فيها المجتمع ، فكل ما يقوم بوظيفة وسيط للتبادل

زمرة النقود ، وهكذا يتحدد تعريف النقود بــالغرض منهــا وتتميــز بشـــيء كامن فيها ، وقد عرفها " كروثر " بأنها أي شيء له أهميه ٠

ويستخدم وسيطا للمبادلة وأداه لإبراء الــديون كمــا تســتخدم وحــدة للحساب ومخزنا للقيم ، وتبعا لهذا المنطق يمكن لأي شيء أن يتخذ كنقــود ، بما في ذلك الأشياء الضخمة من جمادات أو كائنات مثــل الإبــل والمــاعز والأطعمة والملبوسات والأحجار والمعادن ورغم ذلك فــإن الأنعــام تعتبــر أسوأ أنواع وسائط المبادلة نظرا لعدم قابليتها للتجزئة وتعرضــها للمــرض والهلاك وعظم تكاليف رعايتها أو تخزينها ٠ أما المعــادن فتقــوم كأفضــل وسيط للمبادلة نظرا لاكتسابها ميزات الســلعة المعمــرة والقابليــة للتجزئــة والتجانس والقابلية للاختزان ٠ ولذا اخترعت النقود الورقية وأعقبها النقــود البنكية (أو الإئتمانيه) مثل الشيكات) كــأعلى مراحــل أو درجــات ســلم تطور النقود وهكذا تطورت النقود من نقود سلعية ثم معدنية ثم ورقيــه ثــم كتابة (شيكات) ٠

وبناء علي هذا التعريف ، يتمثل رصيد المجتمع من النقــود فــي كــل وسيط للتبادل يتمتع بالقبول العام ، ومن هنا يتحدد عرض النقود فــي إطــار ضيق ليشمل العملة (أوراق البنكنوت والعملة المساعدة) والودائع الجاريــة (تحت الطلب) بالبنوك التجارية ، وهي تعتبر أكثر الأصول سيوله بل هــي السيولة ذاتها ، ويستبعد التعريف الودائــع الآجلــة والودائــع الإدخاريــه ، ويتمثل سبب هذا الاستبعاد في ضرورة تحويل تلك الودائع الآجلة إلي عملــه قبل استخدامها لإشباع الحاجات ٠ إذ لا تستخدم هذه الأصول المدرة لفوائــد كوسيط للمبادلة ولا كأداة لإبراء الديون بصوره فوريــه مباشــرة كمــا هــو الحال في الأنواع الأخرى للأصول المكونــة للمعــروض النقــدي بــالمعني الضيق ٠

إن هذا التعريف يستند إلي درجة قابلة وتحويل الأصول لنقود في الحال وبلا خسارة أي إلي درجة السيولة ٠ وذلك استنادا إلي العلاقة الطردية بين درجة سيولة الأصل واعتباره نقودا ٠

والنقود بهذا المفهوم تتميز بثلاثة خصائص (ملامح) أساسيه يميزها عن غيرها من سائر الأصول المالية أو العينية من ميزة السيولة ، فالنقود وعلي خلاف الأوراق المالية أو الأصول العينية ، لا تدر عوائد ولا فوائد لحائزها فهي لا تضمن له مكاسب رأسمالية ولا عناصر تأمين ضد ارتفاع الأسعار ، ومع ذلك يقوم الناسب الاحتفاظ بها للاستفادة ببعض المزايا التي تفتقر إليها الأصول الأخرى وتتبلور تلك المزايا في كلمة واحده ألا وهي السيولة Liquidity والسيولة كما ذكرنا تعرف بأنها سرعة تحويل الأصول أيا كانت صورتها إلي نقود وبلا خسارة ٠

وابتداء يجب ملاحظة أن النقود علي عكس الأصول الأخرى لا تطلب لذاتها بل كوسيلة للدفع أو وسيط للمبادلة ٠ وهي خاصية تشكل لها عنصر النقود أو التميز عما سواها من سلع وأصول ٠ وأن قوة النقود تتأتي من قوتها الشرائية لإشباع الحاجات الإنسانية دون تمتعها بقوه ذاتية في إشباع تلك الحاجات ، ويلخص التحليل السابق الجانب وباعتبار أن وظيفة النقود الأساسية تعرفها كوسيط للمبادلة ٠

أما الخاصية الثانية السيولة فإنها تتحقق بما تتمتع به وحدة النقد من ثبات في القيمة ، أي أن قيمة النقود بصفتها أصل من الأصول يمكن التنبؤ بها ومعرفتها مستقبلا حين تستخدم في الدفع علي عكس قيمة الأسهم التي تتقلب قيمتها في سوق الأوراق المالية ، وتفتقر بالتالي السيولة حيث لا يمكن تحويلها لنقود بدون خسارة ٠

أما الجانب الثالث للسيوله فيتمثل فلـــي فكـــرة الارتداديـــة الكاملـــة أو التعادلية بين قيم الأشياء والأصـــول ، ومـــن المعلـــوم حســـابيا أن القيمـــة المدفوعة لأي أصل لابد أن تتساوي مـــع القيمـــة المحصـــلة ، أي أن قيمـــة المدفوعات لابد أن تتساوي مع قيمة المتحصلات فـــي حالـــة عـــدم تحقـــق مكسب أو خسارة وهذه خاصية ثابتة في مطابقة النقـــود باعتبارهـــا وســـيطا للمبادلات وتعبيرا عن القيمـــة الثابتـــة لكـــل مـــن البـــائع (متحصـــلات) والمشتري (مدفوعات) ٠

حيث تعتبر هذه القيم متساوية دائما في حالة النقـــود ٠ فـــإذا أعطيتـــك مبلغا من المال فلا يمكن أن تتصور أنك تسلمت (حصلت) منـــي فـــي ذات اللحظة أو بعدها مباشرة أو بعدها بمدة معينه علي أكثر أو أقـــل مـــن ذلـــك المبلغ ، أما الأصول غير النقدية فإن معظمها يتسم بأن خاصـــية الارتداديـــة أو التعادلية القيمية ليست كاملة أو هي قاصرة وعلـــي ســـبيل المثـــال فـــإذا اشتريت سيارة جديدة أو منزلا فإن قيمتة (سعر إعادة بيعه) ستتغير زيـــادة أو نقصا بمجرد إتمام صفقة الشراء فبمجرد خروج السيارة من محـــل البيـــع لن تصبح سيارة جديدة بل قد نجد أن قيمة إعادة البيع قـــد تقـــل عـــن قيمـــة الشراء ، أي أن القيمة عند الدفع لن تساوي القيمة عند التحصيل ن وينطبـــق ذلك لا علي الأصول العينية بل علي الأصول المالية مثل الأسهم والسندات.

والخلاصة أن النقود السائلة أو بالمعني الضيق النقد الحاضـــر ســـواء كانت مدفوعة بنكنوتا أم بشيك مصرفي من حســـاب جـــاري ٠ هـــي التـــي تنطبق عليها الجوانب السابقة للسيوله ٠

(٢)المنهج الحديث : " منهج جامعة شيكاغو أو منهج فريدمان "

يرتبط هذا المنهج باسم ميلتون فريدمان الذي يعتبر رائد مدرسة النقديين وقد تأصلت أفكار هذه المدرسة في جامعة شيكاغو واكتسبت نظرياتها شهرة واسعة وذاع صيتها منذ أوائل الستينات ، وتبني أنصار هذا المنهج تعريفا أوسع وأشمل للنقود حيث أدخلت الودائع الآجلة وكافة الأصول المدرة للفوائد بالبنوك التجارية والقابلة للتحويل التي تعتبر حاضر بدون خسارة تذكر ٠

ويكمن وجه الخلاف أو التصادم بين هذا التعريف الموسع للنقود والتعريف التقليدي الضيق في استبعاد هذا الأخير للودائع الآجلة وكافة الأصول المدرة للفوائد من دائرة تعريف النقود ، فهذه الأصول غير قابله للإنفاق المباشر ولا تتمتع بسيولة فورية ٠ دون أن تنتفي عنها صفة السيولة نهائيا ٠ وكل ما هنالك أنها لا تصلح كوسيط للمبادلة ٠

فإذا كان لشخص معين حساب استثماري أو وديعة لأجل ثابتة مقدارها عشرة آلاف جنيه وأراد شراء ثلاجة مثلا ، فإنه لا يستطيع استخدام وديعته بصوره فوريه ومباشره في إتمام هذه الصفقة ، بل لابد أن يقوم أولا بتحويلها لحسابه الجاري ثم سحب قيمتها بشيك أو نقدا ليتسنى له دفع قيمة الثلاجة ٠

ويمكن أن نرجع سبب توسيع دائرة تعريف النقود لدي أصحاب مدرسة شيكاغو للآتي :

أ- أنه تعريف يجد أساسه المنطقي في مفهوم الدخل القومي الذي يرتبط ارتباطا وثيقا بالنقود بالمعني الواسع بأكثر من ارتباطه بالنقود بالمعني الكلاسيكي الضيق ، حيث افترض أنصار هذه المدرسة وجود علاقة مباشره بين تغيرات عرض النقود وتغيرات الدخل القومي ٠

ب- أنه تعريف منطقي حيث يعتمد علـي قـوة الإحـلال وعظـم درجـة الاستبدال بين كل صور النقود التي يتضمنها التعريف ، فكلها تـدخل تحـت لفظ المال ٠

ولعل لفظ المال هو الأكثر ورودا وشيوعا في لغـة القـرآن الكـريم " *المال والبنون زينة الحياة الدنيا ٠٠٠ وفي أموالهم حق معلـوم* ٠٠ " فلعلنـا نلاحظ هنا براعة في التعبير القرآني حين نجد لفظ المال وليس النقـود بـل ولا يستخدم النقود إلا حين يتعلق الأمر بالإنفاق كما رأينا فـي آيـة سـورة الكهف ، حيث تطلب الأمر شراء أطعمه وغذاء للفتية المؤمنة ، أمـا المـال فيشتمل علي النقود وعلي الأصول التي تتشابه مع النقود ٠

ويري أنصار منهج " مدرسة شيكاغو " أن عنصر الانتظـار لا يفقـد صفة النقود عن الودائع الآجلة طالما أمكن في النهاية تحويلها لودائـع تحـت الطلب بدون خسارة تذكر ، أنها بديل كامل للعملة في صور الودائع العاجلـة ولكنها لا توافق علي هذا الرأي وإلا لاحتمل الأمر تصورين : *إمـا أن تـدفع البنوك فوائد علي الودائع العاجلة ٠ وإما لا تدفع فوائد عن الودائع الآجلـة* ٠ وهو ما لا يحدث عملا حيث أن لكل منها دور ووظيفة وصـفه وخصـائص معينه ٠ صحيح عملا حيث أن كليهما يمكن أن يتحول للآخر ولكن ذلـك لا يمنع من القول بأنه كان يشكل شيئاً آخر قبـل تحولـه ، إن كليهمـا يشـكل عنصري المال ، والمال يتألف من النقود بالمعني الضيق ومن أشباه النقـود ومن كافة الأصول ٠

(٣) المنهج الشمولي:(ونسب هذا المنهج إلي صاحبيه Shaw و Gurley)

يري كل من جيرلي Gurley وشـاو Shaw أن كـلا مـن العملـة (أوراق وبنكنوت وعمله مساعده) والودائـع العاجلـة (تحـت الطلـب) تمثلان عنصرين من العناصر المقبولة أو الممكن قبولها كوسـائط ماليـة ٠

ويركز الكاتبان علي درجة الإحلال الوثيق بين العملـة والودائـع الجاريـة والودائع الآجلة والودائع الإدخاريه والأصـول الماليـة . فكـل العناصـر السابقة تشكل محزونات أو مستودعات لقيمه أصول سائله بديله .

ولذلك يمكن أن يطلق علي هذا المنهج اسـم المـنهج الشـمولي لأنـه يعرف النقود بصوره عامه وشامله بحيث يدخل في دائـرة التعريـف كافـة الأصول ، فهو يتشابه مع منهج شيكاغو في اعتبار النقود بالمعني الواسـع ، ومع ذلك فهناك وجه للخلاف بينها ، فحينما يدخل مـنهج شـيكاغو الودائـع الآجلة فقط علي أنها البديل الأكثر اقترابا من وسائل الـدفع نجـد أن شـاو وجيرلي يدخلان بالإضافة إلي الودائع الآجلة كافـة وسـائل الـدفع وكافـة الأدوات التي تتعامل بها الوسائط المالية في دائرة تعريف النقود .

وحتى نعرف النقود تعريفا ملائما يتحتم أخذ العلاقات الإحلاليـه مـن سائر الأصول في الإعتبار ، وحيث أن الأصول لا تتمتـع جميعهـا بـنفس الدرجة من الإحلاليه مع وسائط الدفع في صورة النقـد الحاضـر ، فـيمكن نتيجة لذلك تعريف النقود علي أنها المجمـوع المـرجح للعملـة وللودائـع الجارية وبدائلها . إذ لابد من إعطاء بند من البنود المشكلة للعرض النقـدي وزنا معينا يتمشى مع درجة إحلالها أو استبدالها بالنقود ، وحيث أن العملـة تعتبر أكثر الأصول سيوله بل هي السيولة ذاتها كما ذكرنـا ، فإنهـا تأخـذ وزنا نسبيا قيمته الوحدة (واحد صحيح) مما يدل علـي الكمـال المطلـق للبديل ، وتأخذ الودائع العاجلة هذا الوزن أيضا هي وسائر الأصـول التـي تتمتع بكمال البديل .

أما الأصول الأخرى التي لا ترتبط إطلاقا بـالنقود وتنعـدم علاقتهـا الإحلاليه معها وهي تلك التي يستحيل تحويلها إلي نقـود حتـى بـافتراض تحمل الخسارة الناتجة عن عملية التحويل وهي أصول منعدمة الإحلاليـه لا

تحمل مطلقا صفة البديل ٠ فإنها تأخذ وزنـــا أو قيمـــة ترجيحيـــه مســـاوية للصفر وتتراوح معـــاملات التـــرجيح (الأوزان) بـــين الصـــفر والواحـــد الصحيح ٠ فالأصول منعدمة البديل تأخذ صفرا والأصول كاملة البديل تأخـــذ واحدا صحيحا ، وكلما اقترب الأصل في درجة إحلاله أو تحويله إلي النقـــود كلما اقتربت قيمة معامله الترجيحي من الواحد الصحيح ، وبنـــاء عليـــه ، إذا افترضنا أن جملة الأصول (النقود بالمعني الشمولي) تتوزع كالآتي :

١- ٥٠٠ مليون جنيه في صورة عمله (نقد حر) ٠

٢- ١٠٠٠ مليون جنيه في صورة ودائع مصرفيه ٠

٣- ١٥٠٠ مليون جنيه في صورة أصول أخري غير نقديـــة (مثـــل الأصول الثابتة غير القابلة للبيع أو الآثار التاريخية) ٠

معني ذلك أن الرصيد الإجمالي للأصول النقدية وغير النقديـــة يبلـــغ ٣٠٠٠ مليون جنيه ٠

وإذا افترضنا الآن الدخول في عملية حساب المجموع المرجع لعـــرض النقود ٠سنجد أن هناك استقلال تام وانعدام استبدال بـــين العملـــة والأصـــول الأخرى (غير الودائع المصرفية) وأن هناك درجة اســـتبدال مقـــدارها ٠,٥ بين العملة والودائع المصرفية ، وأن هناك من بين الأصول الأخـــرى فقـــط ٥٠٠ مليون جنيه لها معاملها الترجيحي في الاستبدال يصل إلـــي ٠,٢ فـــإن المجموع المرجح لعرض النقود يبلغ :

النقد الحاضر (العملة) (٥٠٠×١)+ الودائع المصـــرفية (١٠٠٠×٠,٧٥)+ الأصـــول الأخرى (٥٠٠×٠,٢+١٠٠٠×صفر) = ٥٠٠+٧٥٠+ صفر =١٣٥٠ مليون جنيه.

وهكذا نجد أن المعروض النقدي بعد عملية التـــرجيح ١٣٥٠ م. جنيـــه من إجمالي ٣٠٠٠ م. جنيه الرصيد الإجمالي للأصول قبل التـــرجيح وذلـــك لأن الأصول الأخرى المنقطعة الصلة بالنقود قد ضربت في معاملا مرجحـــا

مساوي للصفر في حدود ال ١٠٠٠ م. جنيه ، ٥٠٠ منها في معامل ترجيحي قدرة ٠,٢ للأصول ذات الصلة غير القوية بالنقود ٠

ويتفوق منهج " جيرلي وشاو " علي منهج شيكاغو " فريدمان " باعترافه بضرورة التمييز بين درجة كمال البدائل للنقود وعدم اعتبارها جميعا بديلا كاملا كل منها للآخر ، وعلي كل فقد ظل هذا المنهج مجرد تصور نظري دون أن يثبت تحققه واختباره من وجهة نظر السياسة النقدية الكلية ٠

(٤) منهج البنك المركزي (منهج المخصصات الإئتمانيه):

تعرف النقود حسب هذا المنهج بأنها محصله لمجموع كافة المخصصات الإئتمانيه المتاحة للنظام المصرفي ٠ فالنقود نجد مرادفها في الائتمان وينسحب المعروض النقدي علي كل ما يتصل بالائتمان بعملية الإقراض والاقتراض ، وتبني حجة معظم البنوك المركزية في النظر للنقود بهذه الصورة الموسعة انطلاقا من قدرتها علي تنظيم وإدارة ورقابة المعروض النقدي ، يعني أن المتاح من وسائل الائتمان يشكل حجر الزاوية في تنظيم الاقتصاد القومي ومراقبة المعروض النقدي من خلال السياسة النقدية التي تديرها البنوك المركزية ٠

ثانياً: تطور النقود:

عاش الإنسان البدائي علي الإستهلاك الذاتي حيث كان ينتج كل ما يحتاج إليه، ولكن مع مرور الزمن عرف العالم ظاهرة التخصص وتقسيم العمل ٠ فتخصص الأفراد في إنتاج بعض السلع وكانوا في حاجه لمبادلة فائض إنتاجهم بفائض إنتاج الأفراد الآخرين ٠

وقد كانت عملية التبادل تتم في العصور القديمه عن طريق المقابضه (أي مبادلة سلعة بسلعة أخري دون أي فصل بين عمليتين الشراء والبيع) فعلي سبيل المثال يقوم الشخص " أ " باستبدال بعض الأغنام لديه بكمية من

القمح لدي الشخص "ب" ولقد صاحب هذا النظام الكثير من العيوب والصعوبات ومن أهمها:

١) استدعي هذا النظام وجود توافق بين احتياجات كل من البائع والمشتري وهذا ما يطلق عليه " التوافق الثنائي للرغبات " فالإنسان الذي يريد استبدال الأغنام بالقمح يجب أن يصادفه في نفس الوقت إنسان آخر يبغي استبدال ما عنده من قمح الأغنام التي لدي الشخص الأول ٠

٢) عدم وجود وحدة عامة تصلح لتكون مقياسا للقيمة وصعوبة التعبير عن معدلات التبادل بين السلع والخدمات المختلفة . ففي ظل نظام المقايضة يعبر عن قيمة ما في السوق بكميات من السلع والخدمات الأخرى . فمثلا بدلا من أن نقول أن أجر مدرس في المدرسة الابتدائية يساوي ١٥٠ جنيها شهريا ٠ نقول أن مرتب هذا المدرس يساوي ٣٠٠٠ رغيف خبز أو ٧٥ كيلو من اللبن وهكذا ، وكلما تعددت السلع والخدمات المنتجة في السوق يصعب تحديد معدلات التبادل بينها وتصبح هذه العملية معقده للغاية.

٣) عدم قابلية الكثير من السلع للتجزئة . فإذا أراد مالك حمار مبادلته ببعض الأغنام ٠ وعلي فرض أن معدل التبادل كان الحمار – ١٥ رأسا من الأغنام فماذا يكون عليه الحال إذا أراد مالك الحمار الحصول علي عشرة رؤوس فقط من الأغنام ٠ لاشك أنه سوف يواجه بصعوبة عدم قابلية الحمار للتجزئه ٠

٤) صعوبة تخزين بعض السلع ٠ فقد تتلف السلعة لدي البائع إذا لم يسرع في بيعها ووجد صعوبه في تخزينها ٠ أما في حالة إمكانية التخزين فسوف يتكبد مالك السلعة نفقات التخزين الباهظة ٠

٥) عدم توافر وحدة مناسبه للمدفوعات الآجله ، فتحديد المدفوعات الآجله بين الأفراد عن طريق سلع وخدمات تثير الكثير من المشكلات بين الأطراف المتعاقده من حيث نوعية السلع والخدمات محل التعاقد والتغيير الذي يطرأ علي قيمتة مع مرور الزمن ،

ونتيجة للصعوبات والمشكَلات السابقة اكتشفت المجتمعات أنه باستخدام النقود يمكن للبائع أن يحصل علي النقود ثم يظل محتفظا بها لحين مصادفته لإنسان آخر يقوم ببيع السلعة التي يرغب فيها ، وهكذا فصلت النقود بين عمليتي الشراء والبيع وأصبحت كل عملية منهما مستقله تماما عن الأخري ، وبذلك أدركت المجتمعات أن أفضل طريقة لاستمرار التجارة تكون عن طريق وسيط للتبادل يأخذ شكل سلعة معينه يقبلها جميع أفراد المجتمع كوسيلة للمدفوعات الحاضره والآجله ، وتصبح هذه السلعة وسيلة للحصول علي السلع والخدمات الأخري ، ومن هنا تستمد هذه السلعة منفعتها. ولكن هل كانت " السلعة " التي اختيرت نقودا واحده علي مر العصور.

في الواقع اختلفت هذه السلعة من عصر إلي آخر ومن مجتمع لآخر فاستخدمات الجمال والتبغ والسكاكين وغيرها كنقود ، ثم انتقلت النقود إلي مرحله جديده حيث انتشر استعمال المعدل ، فاستخدمت النقود المصنوعة من البرونز والنحاس والفضة وفي ظل " نظام المعدنين " استخدمت النقود الفضيه والذهبيه ثم شاع استخدام المسكوكات الذهبيه وظلت المجتمعات تستخدم النقود الذهبيه فتره طويله من الزمن ، ولكن مع مرور الوقت ومع تطور الوعي النقدي للأفراد وعدم كفاية كميات الذهب والفضة ظهرت أنواع أخري من النقود الورقية وغيرها مما سوف نتناوله بالتحليل فيما بعد ،

ثالثاً : خصائص النقود :

إن الشيء الذي يلعب دور النقود يجب أن يتسم بعدة خصائص أهمها :

١- القبول العام:

فحتى يتم اختيار سلعة ما نقودا يجب أن تتسم هذه السلعة " بالقبول العام " بين الناس ، فإذا انتفت هذه الثقة لا يمكن أن تستخدم السلعة كنقود ، فأنت تثق في النقود لأن غيرك من أفراد المجتمع يثقون فيها ، ولتقريب الصوره للأذهان دعني أسألك " ما الذي يدفعك لحضور محاضرة الإقتصاد الكلي كل يوم خميس من الساعه التاسعه والنصف صباحا ، لاشك أنك تثق في أن الأستاذ الجامعي سوف يصل صباح كل يوم خميس لإلقاء المحاضره، وما الذي يدفع الأستاذ الجامعي للحضور ؟ في الواقع أنه يثق أن طلابه سوف يحضرون للإستماع إلي المحاضره ، نفس هذا المنطق نستطيع تطبيقه علي النقود ، فطالما يثق أفراد المجتمع في السلعة التي اختيرت كنقود فهي تلقي قبولا عاما بين الناس ومن هنا تستمد منفعتها ،

٢- سهولة الحمل :

ماذا يحدث لو أراد شخص شراء بعض السلع المعمره المرتفعه الثمن في آن واحد (كالثلاجة وجهاز التليفزيون) من السوق ؟ تصور ما يكون عليه حالة هذا الشخص إذا لم تكن النقود سهلة الحمل ، فالسلعة المختاره كنقود يجب أن تتسم بسهولة الحمل حتي يستطيع الإنسان شراء ما يحتاج إليه من السلع مهما بلغت قيمتة ،

لاتتلف بسهولة :

كم عدد المرات التي تدور فيها ورقة معينه من أوراق البنكنـــوت فئـــة الخمسين قرش مصري من يد إلي أخري خلال فتره معينه ؟ في الواقع هنـــاك عدد كبير للغايه من المرات التي تدور فيها هذه الوحده النقديـــة ٠ علـــي ذلـــك فماذا يكون عليه الحال إذا كانت هذه الوحده النقدية سريعة التلف نتيجة لكثـــرة تداولها من يد إلي أخري ٠ لاشك أنهـــا لـــن تصـــلح لإجـــراء المزيـــد مـــن المعاملات بين أفراد المجتمع ٠

٣- القابلية للتجزئة :

ماذا يحدث إذا أصدر البنك المركزي النقـــود الورقيـــة فئـــة الجنيـــه المصري ولم يسمح بتقسيمه إلي قروش ؟ في الواقع إن الأفراد سوف يجـــدون صعوبه للوفاء بالمعاملات الصغيره التي تحتـــاج وحـــدات نقديـــة ذات قيمـــة صغيره (مثل خمسة قروش - عشرة قروش - ٢٥ قرشـــا ٠٠٠الـــخ) علـــي ذلك نري أنه من الضروري أن تكون النقود قابلـــة للتجزئـــه لتســـهيل القيـــام بعمليات التداول الصغيره

٤- تماثل وحداتة :

فإذا أنت قمت بإقراض صديق لك ورقة بنكنوت فئـــة عشـــرين جنيـــه مصري فإنك لاتشترط عليه أن يردها بعينها بل أنك تقبل ردها بمثلها ٠ علـــي ذلك يجب أن تكون النقود ذات وحدات متجانسه ٠

٥- ليس من السهل تقليده .

رابعاً : وظائف النقود :

بعد أن تعرفنا علي أهم خصائص النقـود ننتقـل لدراسـة الوظـائف المختلفه للنقود • للنقود أربع وظائف رئيسية :

١ – النقود مقياس للقيمة:

فيجب أن يتوافر لكل إنسان مقياسا عاما يمكن به قياس قيمـة الأشـياء المختلفه مثل السياره • كيلو اللبن • أجرة الطبيب • • •الـخ وهـذا المقيـاس العام يتمثل في النقود • فمن أهم عيوب نظام المقايضـة • كمـا رأينـا • أن معدلات التبادل بين السلع والخدمات المختلفه لايمكن التعبير عنهـا بسـهولة ، فعدم وجود مقياس عام للحكم علي الأشياء يخلق الكثير من العوبات ، فلـك أن تتخيل مدي الصعوبه إذا سألتك أيهما أكثر ارتفاعا هرم خوفوا أم برج القـاهره (في حالة عدم وجود وحدة قياسيه موحده تقيس الإرتفاع) •

فكما أن المتر يقيس الأطوال والكيلو جرام يستخدم في قيـاس الأوزان، فإن النقود بنفس المنطق هي مقياس لقيمة السلع والخدمات المختلفه •

٢– النقود وسيط للتبادل:

أن النقود بصفتها المجردة – تقوم بوظيفة وحدة للحساب ومقياس القيمة • أمـا أهم وظيفة للنقود والتي تعتبر تجسيد لطبيعتها ومحددا لتعريفها كونهـا تـؤدي وظيفة وسيط المبادلة ومخزن القيم وسـنتناول الآن وظيفـة النقـود كوسـيط للمبادلة:

تتأتي وظيفة النقود كوسيط المبادلة من قيامهـا بتقـديم وسـيلة إتمـام الصفقات والمعاملات • أنها الواسطة وأداة الوصل بين المبادلات النهائيه •

والواقع أن وظيفة النقود كوسيط المبادله تثير بعض المسائل التي تتعلق من ناحية بتعريف النقود وتتعلق من ناحية أخري بعملية التوصيف أو التصنيف السابق الإشاره إليها ٠ فمن جهة أولي نجد أن استخدام النقود كوسيط للتبادل يستند إلي مبدأ القبول العام الذي يشكل جوهر تعريف النقود ٠ فهو إذن يعتبر من أهم خصائص النقود كوسيط للمبادلة ومن هنا انبثق تعريف النقود بأنها أي شيء يتمتع بالقبول العام عند اتخاذه كوسيلة لإتمام المعاملات وإبراء الديون ٠ أي أنها كل شيء يتخذ صفة وسيط المبادله ٠ ويتبقي أمامنا مشكله حصر كل الوسائل التي تقبل كوسيط للمبادلة أو كأداه للتسويه المعلاملات ٠

والواقع أن معظم الأصول تتمتع بخاصية القبول العام ولكن الخلاف في الدرجه وليس في النوع ، فالنقود الإلزامية أو القانونية تعتبر أكمل صور النقود من حيث القبول العام (حيث ترتبط درجة القبول العام بدرجة السيوله) فالقانون يلزم بقبولها بأي كميه وفي أي وقت ٠ ويعتبر الإمتناع عن أخذها مخالفه قانونيةيقع مرتكبيها تحت طائلة القانون ٠

أما البنود الأخري غير النقود الإلزامية – فإن قبولها العام كأداه للوفاء بالمعاملات يتوقف علي العرف وعلي عنصر الملائمه ٠ ويدخل في ذلك الحسابات الجاريه بالبنوك التجارية رغم أنها تشكل معظم الصفقات في كثير من الدول وخاصة الدول المتقدمة ٠ ويقبل الناس علي التعامل بالشيكات (النقود الكتابية) لثقتهم في مقدرة البنوك علي الوفاء بالإلتزامات التي ترد عليها تلك الشيكات ٠ فهم علي يقين من أن البنوك تقف مستعده علي الدوام لتحويل هذه الشيكات لنقود قانونيةبأي كميه وفي أي وقت أي أنها مستعده لتحويلها بوسيط المبادله أو النقود ٠ وإذا انعدمت تلك الثقة فلن تتمتع الحسابات الجاريه بالقبول العام ولن تصبح وسيطا للمبادلة ٠

والواقع أن قصور تأدية الحسابات الجاريه لوظيفة وسيط المبادلـه قـد يتأتي من اقتصارها علي طوائف محدوده من أفـراد المجتمـع • إذ لا يـزال الكثير من الناس يتعامل بالنقود الإلزامية وليس لديهم حسابات جاريـه ولكـن الكل لديه نقود قانونية(أوراق بنكنوت وعمله مساعده) •

وقد يتأتي ذلك القصور من عدم كفاية الدخل وضعف مستواه بحيـث لا يشكل موضوعا لفتح حساب جاري بأحد البنوك • كما قد يتأتي من عدم نمـاء الوعي المصرفي وعدم الثقة بالبنوك وقد يكون - أخيـرا - لمجـرد الشـعور بأفضلية النقود القانونية السائلة (فهي السـيوله ذاتهـا) عمـا سـواها مـن الأصول•

ويعتبر التعامل بالشيكات محدودا للغايه في معظم الدول الناميـة رغـم دوره الهام في معظم الدول المتقدمة • فالودائع الجاريه لا تشـكل فـي دولـه كمصر - رغم تقدمها نسبيا بالنظر للدول النامية - إلا حوالي ثلث المعـروض النقدي مقابل ٧٥% مثلا في الدول المتقدمة •

ويري البعض أن صفة وسيط للمبادلة هي التي تخلـف علـي النقـود دورا متميزا عما عداها من السلع وتضعها في مكانـه خاصـه كوسـيلة مـن وسائل إتمام المعاملات •

فقوة النقود في إشباع الحاجات لا يتأتي من صفة كامنـه فـي وحـدة النقود بل فيما تمارسه من سلطان في الإستحواذ علي السلع والخدمات اللازمـه لإشباع الحاجات الإنسانيه • إن إدخال النقود كوسـيط للمبادلـة يسـاهم فـي التغلب علي كثير من الساوئ التي يتضمنها نظام المقايضة السـابق التعـرض له فهي تمكن من تجزئة أو تقسيم الصفقه الواحده لعدة صفقات فرديه وهو مـا يقضي علي ضرورة التوافق المزدوج والفوري للرغبات • ويؤدي ذلك للـوفر في الوقت والجهد المبذولين للحصول علي السلع •

إن اضطلاع النقود بوظيفه وسيط للتبادل لا يساهم فقط في عملية التجزئه الخصائصيه للسلع بل وفي عملية التجزئة الآنيه أيضا ٠ فلم تعد هناك حاجه لأن يقوم بائر معين ببيع سلعته وشراء أخري بصوره آنيه ومساويه بالدقه لما قد يبيعة ٠ إذ يمكن أن توجد فجوه زمنيه Tiime – Lag بين أنشطة البيع وأنشطة الشراء ٠ إن النقود تسمح للأفراد بالتعامل بصوره مستقله مع الصفقات المتعلقه بالشراء والصفقات المتعلقه بالبيع كما أن استخدام النقود كوسيط للمبادلة يقلل من عدد المعاملات المطوبه لتحقيق درجة معينه من التخصص ٠

باستخدام التسلسل المنطقي نلاحظ أنه طالما أن سلعة معينه استخدمت كمقياس للقيمة فإنه من الملائم أن تستخدم نفس هذه السلعة (إذا اتسمت بالخصائص السابق الإشاره إليها) كوسيط للتبادل ٠ وهذه هي الوظيفةالثانيه والأكثر أهمية للنقود لأنه ترتب علي استخدام النقود كوسيط للتبادل انتهاء العمل بنظام المقايضة بكل ما يشوبه من مشكلات والنقود كوسيط للتبادل تعكس سمة القبول العام الذي تتصف به ٠- فإن سلعة معينه لاتصلح أن تكون وسيطا للتبادل إلا إذا كانت مقبوله قبولا عاما من كافة الأفراد ٠ ولكن علي الطالب أن يتذكر أنه علي الرغم من أن النقود كوسيط للتبادل هي الوظيفة الرئيسية للنقود إلا أنها ليست الوظيفة الوحيدة ٠ فالوظائف الأخرى للنقود علي درجة كبيرة من الأهمية أيضا .

٣- النقود مستودع للقيمة:

يؤدي استخدام النقود كوحده للحساب وكوسيط للمبادلة فائده كبيره في إمكانية تجزئة صفقة البيع والشراء التي كانت تتم بصوره فوريه وكامله في

ظل نظام المقايضة إلي صفقتين مستقلتين مكانا وزمانا ، إذ يمكن أن تكون بائعا في مكان معين وفي فترة معينه دون أن تكون مشتريا في ذات المكان وذات الزمان

ولكن ذلك لا يمكن أن يتم إلا إذا أدت النقود وظيفة جديده تقوم بمقتضاها بدور مخزن للقيم أو مستودع للقوي الشرائيه ،

ولا شك أن قيامها بذلك الدور يتأتي من اضطلاعها بالوظيفه السابقة. فهي إن لم تكن مقبوله كوسيط للمبادلة فلن يكون ممكنا تخزينها لاستخدامها بصوره مؤجله ،

وقد أنكر الكلاسيك هذا الدور للنقود ووجدوا أنه من العبث الإحتفاظ بالنقود في صورة نقدية سائله ، إذ لابد أن يستثمر كل ما يدخر وأنه يبدو من الغفله بمكان كبير أن يحتفظ الشخص بأصول لا تدر عليه فائده إن كان في استطاعتها ذلك ،

وكان " كينز " أول من لفت الأنظار لهذه الوظيفة الهامه للنقود فهي تقوم بوظيفه مخزن أو مستودع للقيمة وأن هذه الوظيفة الجديدة هي التي خلقت طلبا جديدا علي النقود فهي لا تتطلب لأغراض المعاملات والإحتياط فقط ولكن لأغراض المضاربة واقتناص فرص الربح نتيجة تغيرات قيم الأصول وأسعار الفائده ،

لقد نظر كينز للنقود من زاويه تلك الوظيفة، علي أنها أصل مدر للربح أو للعائد قبل باقي الأصول الأخري ، وتتعرض النقود عند اضطلاعها بهذه الوظيفةلمنافسه غيرها من الأصول المدره للعائده بعكس الحال عند قيامها بوظيفه وحدة للحساب ووسيط للمبادلة ،

وقد قيم البروفيسور فريدمان M.Friedman (رائد منهج النقدية) هذه الوظيفةللنقود بل أنه عرف النقود بأنها " المخزن المؤقت أو المأوي المؤقت

للقوه الشرائيه " فالنقود ليست وسيطا للمبادلة فحسب ٠ لأن وسيط المبادلـــه لا بد وأن يعبر عن القوه الشرائيه العامة لوحدة النقد وهي أيضا أداه تمكن النــاس من الفصل بين قرار الشراء وقرار البيع ٠ إن اعتبار النقــود مخــزن مؤقــت للقيم يدخل عنصر الزمن علي وسيط المبادله ٠

وتجدر ملاحظة أن عنصر الزمن ليس محدودا بوقت قصر أم طـــال ، فهو قد يكون قصير نسبيا حين يقوم مثلا شخص بانفاق دخلـــة النقــدي خـــلال عدة ساعات من تقليه له ٠ وقد تكون عدة سنوات حين يدخر شـــخص جــزءا من دخلة بغية شراء أصل من الأصول المعمره مستقبلا ٠

وكلما طالت المده الزمنيه التي تحتفظ فيها النقود بخاصيتها كمســتودع للقيمة ، كلما زادات درجة التفاوت بين أشكال تخزين القيم ٠

والواقع كما أن النقود كمخزن للقيمة تمثل مزايا وظيفيــه هامــه فـــإن لهذه الوظيفةأيضا مساوئ معينه ترتبط بوظيفـــة النقــود كمخــزن للقيمـــة أو كمستودع مؤقت للقوه الشرائيه ، وتتمثل أهم المزايا فيما يمكن أن تدره النقــود من عائد (باعتبارها أصلا) ٠

أما المساوئ فيمكن إجمالها في النقاط الآتية:

- تكلفة التخزين ٠
- احتمال تعرض قيمتة للإنخفاض عبر الزمن ٠
- نقص السيوله

إن النقود تصلح أن تكون مستودعا للقيمة وذلك يرجع الى أن الإنســـان يستطيع أن يحتفظ بالنقود لفترات طويلة دون أن يصيبها التلـــف . فـــالنقود – كمستودع للقيمة – تربط بين الحاضر والمستقبل . فطالما استمر قبول الأفـــراد للنقود كوسيط للتبادل في المستقبل أصبحت النقود وسيلة سهلة للإحتفاظ بـــالقوه الشرائيه ٠ وهكذا فمن أهم سمات السلعة التـــي يـــتم اختيارهـــا كنقـــود عـــدم

تعرضها للتلف بسهوله حتي يستطيع الإنسان الإحتفاظ بها لفترة طويله وبسهوله • وهذا ما يبرر استخدام الذهب في الماضي والودائع المصرفية (التي سوف نتناولها بالتحليل فيما بعد) في الوقت الحاضر.

٤- النقود كمعيار للمدفوعات الآجلة أو كأداه لإبراء الديون:

فلقد عرفت المجتمعات الحديثة الاقتراض • وتكون القروض عادة في شكل نقود وبالتالي فالسداد في المستقبل يكون في شكل نقدي أيضا • فالمجتمعات المعاصرة عادة تقيس الدين والوعد بالدفع في المستقبل بدلالة النقود إلا أنه يلزم أن نؤكد علي أن استعمال النقود كمستودع للقيمة وكمعيار للمدفوعات الآجله يتطلب أن تتمتع النقود بصفه الإستقرار النسبي في قيمتة وعلي ذلك يمكن أن نتساءل •

كيف يكون للإرتفاع المستمر في المستوي العام للأسعار (التضخم) تأثيرا سلبيا علي وظائف النقود ؟ لاشك أنك تلاحظ أن التضخم يصاحبه انخفاض في قيمة النقود (أي قوتها الشرائية) فبهذا تفقد النقود وظيفتها كمعيار للمدفوعات الآجلة • وفي الواقع إذا فقدت النقود هذه الوظيفة فسوف تفقد وظيفتها كمستودع للقيمة أيضا. فإذا لم يقبل المقرض رد الدين في شكل نقدي لأن النقود تفقد قيمتة سريعا فلن يقبل الاحتفاظ بالنقود كمستودع للثروة حيث أن قيمة النقود المحتفظ بها تنخفض بسرعة كبيرة مع الارتفاع الهائل في الأسعار • فبذلك تفشل النقود في الربط بين الحاضر والمستقبل ويجد الإنسان أن من مصلحتة الإحتفاظ بثروته في شكل آخر غير النقود •

وطالما فقدت الثروه وظيفتها كمستودع للقيمة فإن قدرتها علي القيام بوظيفه مقياس القيمة ووسيط للتبادل سوف تتأثر أيضا بشكل سلبي • فكيف تستطيع النقود أن تكون مقياسا للقيمة في حالة الإرتفاع الجامح في المستوي

العام للأسعار ؟ ففي هذه الحاله سوف تلاحظ تغير أسعار السلع بشكل مستمر يوميا ۰ بل خلال ساعات اليوم الواحد فيصبح تقدير القيمة النقدية للسلع والخدمات أمرا صعبا وغير محتمل ۰ وكذلك نلاحظ أنه في حالة التضخم المفرط يصل المجتمع إلي وضع لا يريد أن يحتفظ فيه الإنسان بالنقود إطلاقا ويفقد الناس الثقة في النقود كوسيط للتبادل ۰ فإذا حدث ذلك فسوف ينهار النظام النقدي ولا بد للمجتمع أن يبحث عن شيء جديد يلقي قبولا عاما ويستخدم كنقود ۰

هذا وتتميز حياتنا المعاصره بعدم تسوية معظم الصفقات بصوره فوريه أو عاجله بل يتم الدفع مستقبلا (بالتقسيط) أي يتم شراء سلعة أو أصل حاضر مقابل تعهد بدفع مستقبلي ۰ وتتكفل النقود بهذه العملية ، ولكن يجب أن نهتم بمسألة إمكانية تغير القوة الشرائيه عبر الزمن ويتأثر مركز الدائن (يواجه خساره) والمدين (يحقق مكسبا) وغالبا ما يتفق الطرفان أثناء عقد الصفقه علي أي شكل من الأشكال تتطلب مثلا تعديل سعر الفائده ليأخذ في اعتباره تدهور القوه الشرائيه للنقود ۰

رابعاً : أنواع النقود:

تندرج النقود تحت نوعين رئيسيين هما:

I) وسائل الدفع (النقود) التقليديه السائده.

II) وسائل الدفع (النقود) الحديثة في ظل التطور التكنولوجي والمعلوماتي .

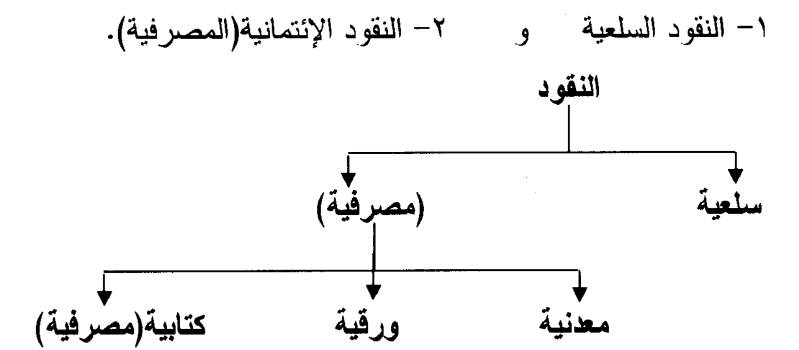
I) وسائل الدفع (النقود) التقليديه السائده:

لقد ارتبط تطور شكل النقود وتعددت تغيرات أنواعها تبعا لتطور الحضاره الإنسانيه كما صورت أنواع النقود حاله التقدم الإقتصادي والإجتماعي والتغير الحضاري للأمم والشعوب ، فلقد تعارفت البشريه علي

أنواع عديده من النقود أو ما اعتبرته نقودا حسب درجة الملائمه ودرجة القبول الموضوعي للسلعة المتخذه كنقد وفي إطار للعادات والتقاليد السائده •

<u>ويمكننا باختصار النظر لأنواع النقود من الناحية التقليدية والأكثر شيوعا حيث تقسم النقود إلي طائفتين أساسيتين هما :</u>

١- النقود السلعية و ٢- النقود الإئتمانية(المصرفية).



<u>١- النقود السلعية:</u>

تعتبر النقود السلعية أقدم أنواع النقود وقد ارتبطت بنظام المقايضة واتخذت أشكالا عديده فبدأ بالأبقار والأحجار وانتهت بالذهب والفضة ، كما أن النقود البنكيه أو الكتابية تعتبر أحدث شكل من أشكال النقود وتدخل مع غيرها من النقود الورقية (وأوراق البنكنوت والعملة المساعده) والنقود المعدنية (يقتصر التعامل فيها حاليا علي العملات المساعده البرونزية أو المصنوعة من النيكل أو الألومنيوم وبعض العملات التذكارية المصنوعة من الفضة الخالصه أو المخلطه) وتشكل هذه الطوائف من النقود ما يعرف بالنقود الإئتمانية وهي التي تنظم حياتنا المعاصره •

تتمثل النقود السلعية في كل وسيط للمبادلة لا تنفصل قيمتة الحقيقية كسلعة عن قيمتة الإسمية كنقد ، فالنقود المصنوعة من الذهب والفضة والتي كانت تتداول في معظم دول العالم حتي وقت قريب (قبيل الحرب العالمية

الأولي) تعتبر خير مثل لهذه الطائفه من النقود ۰ إن أهم معيار يميـز النقـود السلعية يتمثل في عدم تفاوت قيمتة الحقيقية كسلعة عن قيمتة الإسمية كنقـد إلا في أضيق الحدود ۰

وتعتبر النقود السلعية أقدم أنواع النقود ۰ وتتمثل في مختلـف أنـواع السلع القابلة للحفظ أو الحمل مثل الماشيه والقمـح والـبن والـدخان والحديـد والنحاس والفضة ، وللنقود السلعية خاصيتان رئيستان هما :

- ❖ أن المحتوي السلعي لهذا النوع من النقود يوفر وجها رئيسـيا للإسـتعمال الإضافي النقدي وهو الشرط الضروري الذي يسبق ارتقـاء السـلع إلـي مرتبة النقود بمعني وجوب ثبوت منفعه أخري للسلعة في غير ذلـك مـن وجوه الإستخدامات غير النقدية ۰
- ❖ وأن قيمة الوحده من النقود السلعية في استعمالها يجـب ألا يزيـد زيـاده محسوسه عن قيمتة كسلعة في أوجه الإستخدامات غير النقديـة ، وبعبـاره أخري فإن النقود السلعية هي نقود لا تقل قيمتة التجاريـة كسـلعة بدرجـة محسوسه عن قيمتة كنقد ۰

وقد تداولت المجتمعات البشريه أشكالا متباينه من النقود السلعية عبـر مختلـف مراحـل التـاريخ النقـدي ۰ ولكـن اختيـرت المعـادن النفيسـة (الذهب والفضة) للقيام بشتي وظائف النقود نظرا لما تمتعت به من صـفات جعلت لها من الصلاحيه في الإستخدام النقدي مما أهلها لتبـوأ هـذا المركـز الممتاز بالنسبة لغيرها من السلع ۰ ولكي تعتبر مسـكوكات المعـادن النفيسـة مسكوكات سلعيه۰ لابد أن تتكافأ القيمة الإسمية للمسكوكات مع قيمة مـا تمثلـه من المعدن وزنا ونقاوه في السـوق ، أو بعبـاره أخـري ، يقتضـي اعتبـار

المسكوك نقدا سلعيا أن تتكافأ قيمتة في الإستعمال النقدي مع قيمتة كسلعة في الإستعمال النقدي ٠

وتتوقف قيمة مسكوكات المعادن النفيسة علي عرضها من ناحية وعلي الطلب عليها من ناحية أخري ٠ والمعروف أن الطلب علي المعادن النفيسة يتألف من شقين :

الأول : الطلب علي المعادن النفيسة لاستعمالها كنقد ، فالذهب مثلا يستعمل استعمالا نقديا في عدة وجوه ، فقد استخدم في التداول إلي وقت قريب ، وما زال يستخدم كاحتياطي للبنوك والحكومات ٠ وكأداه لتسويه الديون الدولية وكوسيلة لاختزان القيمة ٠

الثاني : الطلب علي المعادن النفيسة لاستعمالها في الأغراض غير النقدية كالصناعه والزينه ٠ ذلك أن الذهب مطلوب في صناعة الحلي والساعات والمجوهرات وفي التذهيب والطلاء وحشو الأسنان ٠

وعليه فلا يصح القبول بأن القيمة النقدية لمسكوكات المعادن النفيسة إنما تستمد فقط مما للذهب أو الفضة من قيمة في أوجه الإستخدامات غير النقدية ٠ وبكلام آخر لا يجوز أن يفهم من هذا أن القيمة النقدية للمعادن النفيسة ليست سوي مجرد انعكاس للقيمة التي تخلعها علي هذه المعادن وجوه استعمالها الأخري في الصناعه والفنون ٠ غير أنه في أغلب الأحوال نجد أن ما يختار أي معدل للإستعمال النقدي حتي يصبح الطلب النقدي أهم شقي الطلب الكلي عليه ٠ وحتي تتوقف قيمة المعدن علي تقلبات ذلك الطلب

النقدي • ويصدق هذا الوصف علي الذهب ، حيث لا يتجاوز ما استعمل منــه في الأغراض غير النقدية في المائه عام الأخيره ربع إنتاج العالم منه •

ومن الخطأ أن ترتب نوعا من الأفضليه للنقود السلعية علــي غيرهــا من أنواع النقود استنادا إلي إمكانية تحويلهــا مــن الإســتخدام النقــدي إلــي الإستخدام غير النقدي (السلعي) دون خساره تذكر • ذلك أن اتســاع نطــاق التحويل إلي الإستعمال غير النقدي سوف يؤدي إلــي اضــمحلال الإســتعمال النقدي لسلعة نقدية مما يترتب عليه هبوط بليغ فــي قيمتــة كوســيط نقــدي • والواقع أن التفضيل الشائع للنقود السلعية علي غيرها من أنــواع النقــود إنمــا يغفل حقيقه هامه هي : أن النقود تتداول بين أفراد المجتمع بنــاء علــي الثقــة فيها سواء : أكانت نقودا سلعيه أو ائتمانيه • فمن يتلقي نقودا ذهبيــه لا يقبلهــا في المعتاد لمادتها • وإنما لما لها من قوه شرائيه في التبادل مستندا في قبولــه إياها إلي الإطمئنان إلي ما يتمتع به من قبول عام في المبادلــه بســائر الســلع والخدمات • أما إذا تزعزت هذه الثقة أو تدهور ذلــك الإيمــان • تعرضــت النقود السلعية لما يتعرض له غيرها من النقود من محن وأزمات في مثل هــذه الظروف •

وقد ظلت المسكوكات السلعية في التداول فــي معظــم البلــدان حتــي الحرب العالميه الأولي • علي انه ما أن أعلنت الحــرب عــام ١٩١٤ حتــي فرضت معظم الدو السعر الإلزامي للنقود الورقية آخذه في سحب الــذهب مــن التداول وذلك لاستخدامه في شراء عتاد الحرب أو للإحتفاظ به كرصيد للنظــام النقدي • ولم يعد الذهب المسكوك الي التداول النقدي منذ ذلك التــاريخ • أمــا الفضة فقد فقدت استعمالها – اللهم إلا كنقد مســاعد – منــذ أواخــر القــرن الماضي • وهكذا أصبحت النقود الإئتمانية تضطلع وحــدها بعــبء التــداول النقدي الآن •

٢ - النقود المصرفية(الائتمانية) :

يمكن التمييز بين أنواع النقود حسب الأساس التشـريعي حيـث يـتم الفصل بين ما يسمي بالنقود القانونية أو الإلزاميـة (العملـة) عـن النقـود المصرفية ، ويقصد بها الودائع الجاريه وأداتها الشـيكات وبطاقـات الإئتمـان حيث أنها اكتسبت قبولها العام من ثقة الجمهور في البنـوك بصـفه أساسـية ، وعموما فإن هذا الفصل لا تبدو له أهمية عملية حيث أن الشـيكات أو الودائـع الجاريه قد أصبحت القسم الأكبر بل وتمثل الجزء الأهم من المعروض النقـدي لأي اقتصاد ما ويتم التعامل فيها تماما مثل النقود الإلزامية ٠

النقود الإئتمانية هي كل ما تعرفه النظم النقدية الحديثه اليوم مـن أنـواع النقود ٠ وتتميز النقود الإئتمانية بأن قيمتة النقدية تتجاوز بكثير ما قـد يكـون للماده التي صنعت منها من قيمة كسلعة فشرط النقود الإئتمانيـة هـو انقطـاع الصله بين قيمتة الإسمية كنقد وقيمتة التجارية كسلعة ولا اعتبـار بعـد ذلـك لعلاقة إحدي هاتين القيمتين بالأخري ٠ أو لطبيعة الماده التـي صـنعت منهـا هذه النقود ٠ هذا بالإضافه إلي أن النقود الإئتمانية ديـون وأن لـيس لطبيعـة الماده التي صنعت منها أي اعتبار ٠

وقد جاء التعامل بالنقود الإئتمانية مصحوبا فـي المعتـاد بوعـد مـن جانب من أصدرها (الدولة أو البنوك) بدفع قيمتة بوحدات نقـد سـلعيه لـدي الطلب ٠ ومن هنا يطلق عليها اصطلاح النقود " الإئتمانيـة " إذ أن الإئتمـان هو عباره عن وعد بدفع مبلغ من النقود ٠ وعليه فإن النقود الإئتمانيـة ليسـت سوي ديون تترتب لصالح حاملها في ذمة الدولة أو البنوك وتعتمد فيمـا تتمتـع به من قبول عام في المعاملات علي عنصـر الثقـة فـي قابليتهـا للصـرف بوحدات نقد سلعيه حينما كانت قابلة للصرف علي ذلك النحو ٠ أو في مجـرد قبول الأفراد لها في التعامل عندما توقف ما كان لها من تلك القابليه للصرف.

ويمكن القول بصفه عامة أن انتشار التعامل بالنقود الإئتمانية إنما يـرد إلي رغبة المتعاملين في التحرر من مخاطر التعامل بالمسكوكات والتخلص من مضايقات استعمال النقود المعدنية في تسوية المدفوعات ولا شك أن لانتقال البشريه من مرحلة استعمال النقود السلعية إلي النقود الإئتمانية مغزي خاصا ، حيث كان هذا الإنتقال خطوه حاسمه في سبيل تحرير النقود من كيانها السلعي القديم . وهكذا اختفت المظاهر السلعية للنقود حتي لم تعد النقود اليوم – كما ذكرنا – سوي مجرد بطاقة أو تذكره تخول حاملها حقا علي رصيد الجماعه من السلع والخدمات دون أن يكون لها في ذاتها أي وجه آخر من وجوده الإستعمال .

وقد تكون ***النقود الإئتمانية معدنية*** (ومثالها المسكوكات الرمزيه المصنوعة من الفضة أو النيكل أو البرونز) ، كما قد تكون هذه النقود نقودا ***ورقية*** (كأوراق النقد الحكومية وأوراق البنكنوت) ، بل ربما لا يعدوا هذا النوع من النقود أن يكون مجرد ***قيد كتابي*** علي دفاتر بنك تجاري (ويتمثل في الودائع الجاريه لدي البنوك التجارية) ويمكن أن نتناول كل نوع من أنواع النقود الإئتمانية بشيء من التفصيل :

أ – النقود الإئتمانية المعدنية (المسكوكات الرمزية) :

يختلف هذا النوع من المسكوكات عن المسكوكات السلعية في ارتفاع قيمتة الإسمية كنقود بدرجة محسوسه عن قيمتة السلعية . ويترتب علي وجود هذا الفرق بين القيمتين أن يدر إصدار السكوكات الرمزيه ربحا وعليه فإن الدولة قد احتفظت لنفسها بحق سكها ، وإلا أدي تلمس الأفراد للربح إلي إغراق الأسواق بكميات هائلة منها بما يترتب علي ذلك من تدهور قيمتة .

وتكون السلطه النقدية حره في تحديد فئات ما تصدره من نقود فلها أن تصدر مسكوكاتها الرمزيه من فئة وحده النقد الأساسية . وللسلطات

النقدية إصدار هذه المسكوكات من صورة أجزاء من وحدة النقد ، أو في صورة وحده النقد كامله . وتعرف المسكوكات عندئذ بالعملة المساعده وبالمسكوكات المساعده ومثالها ما تقوم به مصلحة سك العملة في مصر - دون غيرها - بإصدار العملات المعدنية بالفئات التالية : خمسة وعشرون قرشا ، عشرة قروش ، خمسة قروش ، ويحدد وزير المالية الكمية المقتضي سكها من العملة المعدنية بما يناسب احتياجات التداول . وتستمد هذه المسكوكات اسمها من النظر في سكها إلي قيامها بمساعده فئات النقد الكثيره في سد حاجات العامل بأسواق التجزئة .

وتحتفظ المسكوكات المساعده بقيمتة القانونية المحدده وذلك عن طريق تحديد كمية المعروض منها بما يلزم لسد حاجات التعامل . ويعضد تحديد العرض في المحافظه علي قيمة النقود المساعده منح هذا النوع من النقود قوة إبراء معينه في الوفاء بالإلتزامات . فهي التي تدفع بها الديون . ولكن إلي حد محدود . كما حدد القانون المصري الكمية التي تقبل في الدفع من العملة المعدنية (الماده ٦ من القانون رقم (٩٤ لسنة ١٩٨٣) بما لا يجاوز مجموع قيمتة خمسة جنيها مصريه .

وقد يؤدي الإرتفاع الكبير في أثمان المعادن التي تحتوي عليها المسكوكات الرمزيه إلي ارتفاع قيمتة التجارية كسلعة عن قيمتة القانونية كنقد. ويترتب علي ذلك اقتناء الجمهور لهذه المسكوكات ليس بغرض النقود، ولكن لما فيها من محتوي سلعي ، الأمر الذي يترتب عليه اختفاء هذه المسكوكات من التداول حيث يقبل الأفراد علي اكتنازها أو القيام بصهرها لاستخدامها في الصناعه أو الإتجار فيها ، فإذا فرضنا أن الحكومة المصريه سكت قطعا من النقود ذات الخمسه قروش ، وتصادف أن احتوت كل قطعه علي مقدار من الفضة يساوي ستة قروش في السوق ، فإن الكثيرين من

الناس سيحاولون جمع تلك القطع من النقود لهصرها وبيـع مـا احتوتـه مـن الفضة ليربحوا قرشا عن كل قطعه يصهرونها .

وقد حدث فى مصر خلال الحرب العالمية الثانية وفى اعقابها حينمـا تلاشى الفرق بين القيمة القانونية لبعض المسكوكات الرمزية والقيمة التجاريـة للمعادن الموجودة فيها . وفى بعض الاحيان تجاوزت القيمة التجارية للمعـادن القيمة الاسمية للمسكوكات ، بما يترتب علي ذلك من اختفاء شطر كبيـر مـن العملة الفضيه والعملة المصنوعة من النيكل .

وفي مثل هذه الحالات يقتضـي الأمـر تغييـر المواصـفات الفنيـة للمسكوكات بحيث ينتج عن ذلك تخفيض قيمتة التجارية كسـلعة مـن خـلال تنقيص وزنها أو تخفيض عيارها أو تغيير المعدن الذي تصنع منه .

ب - النقود الورقية:

أما النقود الورقية فليس لها تقريبا أي قيمة حقيقيه كسلعة مهمـا كانـت قيمتة الإسمية (الرمزيه) كنقد ، فهناك انفصال تام بين القيمتين فقيمة الورقـة من الخمسين قرشا قد لا تساوي قرشا أو قرشين ومع ذلك فهـي تحمـل قـوه شرائيه تمثل قيمتة كنقد بالخمسين قرشا . ويتأتي ذلـك مـن الـزام القـانون بالتعامل فيها من جهة وقبولها قبولا عاما من الجمهور من جهة أخري لإبـراء الدفع أو للحصول علي قوة شرائيه بالمقابل بالقيمة التـي تحملهـا أو المدونـه عليها . والنقود السلعية أو ما يطلق عليها بـالنقود كاملـة القيمـة أو كاملـة المحتوي تتميز بتكافؤ قيمتة الحقيقية مع الإسمية بينما النقود الورقية ليس فيهـا هذا التكافؤ علي الإطلاق .

والنقود الورقية أوفر مرونه في الإصدار من النقود المعدنيـة ، حيث يمكن التحكم في كميتها علي نحو يكفل مواجهة كافة التغيرات المتوقعه في طلب النقود سواء أكانت هذه التغيرات موسميه أو دوريه أو فجائيه والنقود الورقية تعتبر وسيلة سهله لمواجهة احتياجات التمويل الحكومي عند الضروره ، فالدولة هي السلطه القائمة علي إصدار هذا النوع من النقود بما لها من سياده كامله علي نظامها النقدي إذ تستطيع عن طريق زيادة الإصدار أن تمول أي عجز يطرأ علي الموازنة العامة لأسباب ضاغطه ٠

وللنقود الورقية صورتان : أوراق النقد الحكومية وأوراق البنكنوت وهناك أساس تاريخي للتفرقة بين هاتين الصورتين حيث نشأت البنكنوت في القرن السادس عشر علي أيدي الصيارفه وتمتعت أوراقه بالقبول العام في تسوية الإلتزامات خلال القرن التالي ٠ وهكذا لم تكن أوراق البنكنوت سوي التزام في ذمة بنك تجاري ٠ بينما نجد أن أوراق النقد الحكومية هي بطبيعة الحال دين في ذمة الحكومة ٠

وقد تصدر الدولة أوراق النقد الحكومية قابلة للصرف ٠ وعندئذ تتحصل هذه الأوراق في الوعد بدفع مقدار معين من وحدات النقد السلعية لدي الطلب ٠ وقد تصدر الدولة هذه الأوراق غير قابلة للصرف ٠ وعندئذ لا تعدو الورقة النقدية أن تكون مجرد اشعار بما تساويه قيمتة الإسمية من وحدات النقد مثال ذلك أوراق النقد من فئة الخمسة والعشره قروش التي تصدرها وزارة المالية في مصر ٠ وهي أوراق نقد مساعده وتكون عادة بنسبه معينه من عدد السكان ٠ كما يحدد القانون الكمية التي تقبل في الدفع من تلك النقود ٠ وأوراق النقد الحكومية نقود قانونية بمعني أن الدولة تضفي عليها صفة القبول العام بالتشريع ٠ وهذه لها قوة إبراء محدوده ٠

أما أوراق البنكنوت فلها قوة إبراء غير محدوده ، وهي عباره عن تعهد مصرفي بدفع مبلغ معين من وحدات النقد السلعية لحامل الورقة عند الطلب ، ولاسيما لاحظ البعض أنه لم تزل توجد بين أوراق البنكنوت المتداوله في مصر أوراقا تحمل تعهدا بالدفع لدي الطلب ، وصيغته المعروفه هي :

" أتعهد بأن أدفع عند الطلب لحامل هذا السند ، مبلغ ... وقد كان المفروض أن تفي البنوك بتعهداتها ، فتدفع لحامل سنداتها نقودا معدنية عند الطلب ، بدلا من صكوكها أو سنداتها ، ولكن الجماهير وثقت في البنوك بمضي الوقت ، ولم تجد البنوك ضرورة للإحتفاظ بمقدار من النقود المعدنية مساويا لما تصدره من بنكنوت ،

وهنا نجد أن البنوك المركزية في كل دوله هي التي تقوم بإصدار أوراق البنكنوت ، كما يفعل ذلك البنك المركزي المصري ، وقد جاء إصدار هذا النوع من النقود بواسطة البنوك المركزية نتيجة لتدهور قيمة أوراق النقد الحكومية وفقدان الثقة في الإئتمان الحكومي ، أو لقاء قروض قدمتها البنوك للحكومات ، أو لمجرد استحسان تولي البنوك عملية إصدار البنكنوت نظرا لضعف الثقة في التزام الحكومات فضيلة ضبط النفس في شئون النقد والمال. غير أنه يمكن القول بانقضاء الأهمية العملية للتفرقه بين البنكنوت وأوراق النقد الحكومية خاصة بعد أن أصبح إصدار البنكنوت وقفا علي البنوك المركزية التي تكاد تكون جميعا ، مملوكه للحكومات في شتي أنحاء العالم ،

وقد ولد البنكنوت قابلا للصرف بوحدات النقد السلعية لدي الطلب وقد كان من الضروري لأوراق البنكنوت في بداية استعمالها أن تكون قابلة للصرف ، والسبب في ذلك ما جري عليه الإعتقاد وقتئذ من أن وسيط الإستبدال لابد أن يكون ذا قيمة في ذاته ، ولم ينصرف الأفراد عن هذا

الإعتقاد إلا بعد زمن طويل • أي بعد أن رغبو في قبول شـــيء كنقــود • دون أن يكون له قيمة ذاتية ، والواقع أن أوراق البنكنــوت – حينمــا كانـــت قابلـــة للصرف – لم تكن نقودا بالمعني الدقيق • بل كانـــت بـــديلا للنقــود أو وعـــدا للحصول علي مبلغ معين مذكور علي الورقة.

ومع ذلك فقد عرف البنكنوت عدم القابليه للصرف منذ البدايـــة ســـواء أكان ذلك قبل تدخل الدولة لتنظيم الإصدار أو بعد انفـــراد مؤسســـة عامـــة أو شبه عامة بالإصدار • وأوراق البنكنوت غير القابلة للصرف لايمكن اســـتبدال قيمتة الإسمية الكلية بالذهب أو بأي شكل آخر من أشكال النقود – وهنـــا نجـــد أن أوراق البنكنوت قد وصلت إلي آخر طور من أطوارها حيث أمكـــن شـــراء مختلف السلع بها ، دون أن يكون من الضروري لوســـيط الإســـتبدال هـــذا أن يكون ذات قيمة في نفسه ، فما دام الجمهور قد وثق بهذا الوسيط ، وقبلـــه فـــي التداول قبولا عاما ، فإنه يؤدي وظيفة النقود ، أما إذا تزعزعت ثقة الجمهـــور في وسيط الإستبدال ، فلا يستطيع القيام بوظائف النقود •

وخير دليل علي ذلك ما حدث في كثير من البلاد التـــي عانـــت مـــن أخطار التضخم • حينما زادت أوراق البنكنوت المصدره وارتفعـــت الأســـعار وسحب الجمهور من وسيط التبادل • ما كان قد أودعه فيه من ثقة •

ومن هذا يتضح لنا أن الكمية التي تصدر من أوراق البنكنوت القابلـــة للصرف عند الطلب ، هي كمية محدوده بمقدار المعدن النفيس الـــذي تصـــرف به ، بخلاف أوراق البنكنوت غير القابلة للصرف • فهي أمر مغر للحكومـــات التي تحاول سد العجز في موازنتها العامة بزيادة إصدار مثـــل هـــذه الأوراق ،

فإذا سلكت حكومة من الحكومات هذا الطريق الوعر ، فإنهـا لـم تسـلم مـن نهايات مره وعواقب وخيمه .

وعليه فقد كان من الطبيعي أن تنظم الدولة طريقة الإصدار إذا كانـت هذه في يد مؤسسه مصرفيه خاصـة ، وأن تهـيمن علـي عمليـة الإصـدار وتراقبها ، كي تنجو من الأخطار المحدقه بها ، ومن طـرق الهيمنـه هـذه أن تحدد الحكومة كمية الأوراق المصدره ، فتجعلها نسبه معينه من أصول البنـك المصدر ، بحيث لا تزيد كمية أوراق البنكنـوت المتداولـه إلا بنسـبه زيـادة الأصول .

II) وسائل الدفع الحديثة في ظل التطور التكنولوجي والمعلوماتي :

تواجه صناعة الخدمات المالية تحديات كبيره وجديده في نوعهـا فـي مستهل القرن القادم تتمثل في : زيادة حدة المافسـة بشـكل كبيـر ، واجتيـاح الثوره التكنولوجيه للعالم الآن ، صعوبه التنبؤ بالمناخ السياسـي والإقتصـادي الدولي ، وزيادة معدلات الإستهلاك مع سرعة إصـدار التشـريعات الجديـدة والمتطوره .

لذلك نجد أن مستقبل الخدمات المالية الدوليـة يعتمـد علـي ربطهـا بتكنولوجيا المعلومات (شبكة الإنترنت علي سبيل المثـال) وذلـك لتطـوير العمل في المصارف في المستقبل .

ولقد واكبت وسائل الدفع هذا التطور التكنولوجي ، فتعـددت أنواعهـا وأشكالها علي مستوي العالم ، ومن هذا المنطلق سوف نتعرف في هذا الجـزء علي ثلاثة أنواع من النقود المتداوله حاليا في العالم وهي :

أ- النقود البلاستيكية ب- النقود الإلكترونية ج- النقود الذكية

(أ)النقود البلاستيكية:

ظهرت النقود البلاستيكية مع تطور شكل ونوعية النقود • وهي تتمثل في البطاقات البلاستيكية المغناطيسية كالكارت الشخصي أو الفيز أو الماستر كارد ••••الخ •

ويستطيع حاملها استخدامها في شراء معظم احتياجاتة ، أو أداء مقابل ما يحصل عليه من خدمات دون الحاجه لحمل مبالغ كبيره قد تعرضه لمخاطر السرقه أو الضياع أو الإتلاف •

ويتم استخدام هذه البطاقات من خلال آلات الصرف الذاتي (ATM) وقد ساهمت هذه الآلات في تحسين جودة الخدمه المصرفية المقدمه للعملاء • كما سهلت تعامل العملاء مع المصارف خلال ٢٤ ساعه يوميا بما فيها الأجازات والعطلات الرسمية •

- أنواعها : تنقسم النقود البلاستيكية إلي ثلاث أنواع هي :

(بطاقات الدفع – البطاقات الإئتمانية – بطاقات الصرف الشهري)

- بطاقات الدفع : (Debit Cards)

وهي البطاقات التي تعتمد علي وجود أرصده فعليه للعميل لدي البنك في صورة حسابات جاريه تقابل المسحوبات المتوقعه للعميل طالب البطاقة •

وتتميز هذه البطاقات بأنها توفر الوقت والجهد للعملاء • وكذلك زيادة إيرادات البنك المصدر •

- البطاقات الإئتمانية (Credit Cards)

وهي البطاقات التي تصدرها المصارف في حدود مبالغ معينه • ويتم استخدامها كأداه وفاء وائتمان لأنها تتيح لحاملها فرصه الحصول علي السلع والخدمات مع دفع آجل لقيمتة ويتم احتساب فائده مدينه علي كشف الحساب

القيمة التي تجاوزها العميل في نهاية كل شهر ، لأنها تعتبر إقراضا مقدما من المصارف .

ولا يتم إصدار هذه البطاقات إلا بعد دراسة جيده للعميل حتي لا تواجه مخاطر عاليه في حالة عدم السداد .

ومن أمثلتها : بطاقة الفيزا والماستر كارد وأمريكان اكسبريس

وتتميز هذه البطاقات بأنها توفر للعملاء الشراء الفوري والدفع الآجل، كما تصدر بالعملتين المحلية والأجنبية ، كما تحمل صورة العميل درءا للتزوير أو السرقه ، كما يمكن للعميل سداد المبالغ المسحوبه من هذه البطاقات بالعملة المحلية سواء كان المبلغ المنصرف محليا أو خارج الدولة كما تمنح بعض البطاقات مزايا أخري لحاملها .

- بطاقات الصرف الشهري : (Charge Cards)

وهذه البطاقات تختلف عن البطاقات الإئتمانية في أن السداد يجب أن يتم بالكامل من قبل العميل للبنك خلال الشهر الذي تم فيه السحب (أي أن الإئتمان في هذه البطاقة لايتجاوز شهر)

وبالرغم من هذه المزايا إلا أننا نجد أن " البطاقات البلاستيكية " غير منتشره بالقدر الكافي في مصر نظرا لانخفاض مستوي الدخول ، ومحدودية المدخرات الشخصيه في شكل ودائع للطبقه الأعم من المواطنين ، وكذلك فإن أصحاب الودائع الصغيره لا يعرفون معظم مزايا البطاقات وأساليب استخدامها ، كما نلاحظ أن المصارف أحيانا ما تركز في الدعاية والإعلان عن هذه البطاقات علي الفئات ذات الدخل المرتفع في المجتمع وليس إلي عامة الشعب .

وإذا عقدنا مقارنة بسيطة حول نسبة عدد البطاقات البلاستيكية التي تـم إصدارها في مصر منسوبه لعدد السكان نجدها ١٥% أما عن المملكه المتحـده فهي ٣٣ ، ٣٤% منسوبه لعدد السكان ، لذا فأمامنا الكثير لإصـدار وتسـويق هذه البطاقات في مصر ٠

(ب)النقود الإلكترونية:

مع تطور الأساليب التكنولوجيه الحديثه ، والتوسع في استخدامها فـي كافة مجالات الحياه الآن نجد أن النقـود تطـورت أيضـا وظهـرت بشـكل مستحدث في صوره " الكترونية " وأخذ الجمهور يتداولها من خلال العديد مـن الأشكال مثل : التجارة الالكترونية (من خـلال شـبكة الإنترنـت) الهـاتف المصرفي ، أوامر الدفع المصرفية وخدمات المقاصـه الالكترونيـة الإنترنـت المصرفي ٠

وسوف نلقي بعض الأضواء علي كل وسيط علي حده فيما يلي :

- **التجارة الإلكترونية (Electronic Commerce)**

منذ عدة سنوات ورجال الأعمال يحلمون بسـوق الكترونـي شـامل ، يستطيعون من خلاله التلاقي والتبادل التجاري مـع بعضـهم الـبعض ومـع الموردين ومع عملائهم بتكلفة أقل ، وبسرعه أكثر ، وأمان أكثر ٠

ولقد حقق " الأنترنت " هذا الحلم لرجال الأعمال ، وأشـعل الإهتمـام بالتجارة الالكترونية من خلاله ٠

وقد انتشرت التجارة الالكترونية بين العديد من الشركات التي تتبـادل أوامر الشراء والفواتير وأي بيانات أخـري الكترونيـا باسـتخدام (EDI) " Electronic Date Interchange (وسائل تبادل البيانـات الكترونيـا) وأيضـا تحويل الإستثمارات الكترونيا ٠

وقد بدأ هذا النظام منذ السبعينات ، وما زال يعتبر الحجـر الرئيسـي للتجاره الالكترونية ، كما بدأت شبكة " الإنترنت " تلعب دورهـا المـؤثر فـي التجارة حيث مقدر لها النمو مـن ٨ بليـون دولار عـام ١٩٩٧ فـي أمريكـا وحدها إلي ٢٢٧ بليون دولار عام ٢٠٠٢ ، وذلـك حسـب إحصـائيه قـدرها مركز بحوث " Forrester "

وقد استفاد الكثيرين من فوائد التجارة الالكترونية في خفض التكـاليف، وتحسين الكفاءه عن طريق الإقلال من تداول الأوراق ، مع تفصـيل وملائمـة السلع والخدمات طبقا لاحتياجات ومتطلبات العمـلاء ، مـع تحسـين وضـع المنتجين التنافسي ٠

وقد حققت بعض الشركات نجاحا كبيرا بسـبب كونهـا قـد بـادرت بخوض هذا الميدان من جهة ، وإنها كانت أفضل الشركات مـن حيـث الأداء من جهة أخري ، ومنها علي سبيل المثال ، شركة جنرال اليكتـرك الأمريكيـة العملاقه التي كانت رائده في عقد الصفقات بينها وبين الشركات الأخري عبـر خطوط الأنترنت خصوصا مع أصحاب متاجر بيع وتسـويق أجهزتهـا ، كمـا نجحت شركة " ديل " للكمبيوتر في تسويق أجهزتها عبر الشبكه الدولية حيـث سهلت علي عملائها اختيار بضائعها ، وتمكنت خلال فترة قصيره من تحسـين موقع اسهمها في السوق المالية ٠

كما يعتبر متجر " أمازون " لتسويق الكتب الكترونيا مثالا ممتازا علـي نجاح التجارة الالكترونية، فقبل عامين فقط لم يوجد لهذا المتجر أي ذكر علـي خريطة الأعمال والتجارة ، أما الآن فإنه قد تحول الي اسم عـالمي يتضـاعف دخلة كل ثلاثة أشهر تقريبا ، ولكن الخبراء يشـيرون إلـي أن النجـاح فـي المستقبل مرهون بثلاثة عناصر جوهرية هي : (الإبداع والتحديـد والتكامـل

والتخصص) وهم يعتبرون هذا الميدان التجاري أكثر فعالية وأشد تنافسا وقد يؤدي لضياع الكثير من الشركات التي لا تستطيع التكيف معه ٠

هذا وقد نشرت شركة (JCP) البريطانيه استبيانات شمل أيضا المسئولين عن المعلومات لدي أكبر ١٠٠ شركه من الشركات ال ٣٠٠٠ المدرجه في البورصه في لندن خلصت نتيجته إلي أن ٧٥% من أولئك الذين أجابوا علي أسئله الشركه يعتقدون أن التجارة الالكترونية ستؤثر في نشاطات تلك الشركات خلال ثلاث سنوات المقبلة ، كما تقول الشركة أنه من العوامل التي ستساهم في زياده نمو التجارة الالكترونية أن مثل هذه النشاطات يمكن أن تجري علي مدار الساعه لذلك تستطيع تغطية دول تقع في مناطق زمنيه مختلفه كما أن إتمام العمليات التجارية الالكترونية بسيط نسبيا ولا يتعدي دقائق قليله بعد مرحلة الإختبار ٠ إضافة إلي أن الوصول إلي المعلومات الخاصه بالبضائع والخدمات فوري يراه العميل علي الشاشة أمامة ، وتساهم التجارة الالكترونية في تقليص النفقات في عدد من المجالات بما في ذلك أجور الموظفين وأجرة المكاتب والتسهيلات ونفقات التسويق والتوزيع والتخزين والإنتاج حيث أنه بإمكان التعامل الإلكتروني أن يوفر صوره واضحه عن حجم الطلب فتضع الشركات المعنية ما يريده عملائها أولا بأول٠

كما تفيد التجارة الالكترونية المصارف بصفه خاصه حيث يمكن من خلالها أن تسوق المصارف لخدماتها العادية وخدمات الإستثمار لعملائها وعندما يعتاد عملائها علي التعامل معها الكترونيا تستطيع تقليص عدد فروعها والنفقات الأخري المتصله بذلك ٠

- **إلا أن هناك بعض العوامل التي أعاقت انتشار هذا النظام نذكر منها علي سبيل المثال :**

- عدم التكافؤ بين الجهات المتبادله للسلع والخدمات من خلال هذا النظام ٠
- نقص المعايير الكلية للنظام ٠
- ارتفاع تكلفة صيانة وإيجار الشبكات الخاصه بهذا النظام مع الحاجة لتدعيمها أمنيا ٠

- **وبعد هذا الإنتشار للتجاره الالكترونية نطرح تساؤل هل لها آثارا جانبية ؟ تتلخص الإجابه في النقاط التالية :**

(١) تهدد التجارة الإلكترونية بأن تزيل دور إدارة المبيعات كوسيط بين الشركة وعملائها :

حيث أنه من المفروض أن هناك إدارة للمبيعات بأي شركه تختص بعمليات البيع ، والترويج ، والتعرف علي السوق ، وتوفير المعلومات عن السوق ، والتفاوض مع المشترين ، وتتخد القرار النهائي ، لذا نجد أن التجارة الالكترونية علي شبكة الإنترنت تقوم بكل هذه الوظائف بسرعه وكفاءه ودقه وبصوره أقوي من الصور الروتينيه التقليديه ٠ لذا فهي تحل محل إدارة المبيعات بشكل تدريجي الآن ٠ وفي المستقبل سنجد إدارة المبيعات بأي شركه يتضائل حجمها لأن معظم التعاملات في السوق ستصبح الكترونية ٠

(٢) تؤثر التجارة الإلكترونية آثارا جانبية علي السلطات النقدية :

حيث أن عملياتها سوق تؤثر بالتأكيد علي حسابات الناتج القومي حيث لن تظهر هذه العمليات الالكترونية في تلك الحسابات وبالتالي تفرض عليها أي نوع من أنواع الضرائب ، كما ستقف تقارير المحاسبة والمراجعه عاجزه عن التحكم في تدفق هذه العمليات عبر المراكز المالية للشركات مما

يستدعي الأمر البحث في معايير جديده للمراجعه تعترف ضمنيا بنشــوء هــذا النوع من المعاملات ٠

(٣) إن بنك التسويات الدولية سيعاني من معرفة حجم النقود العالمية:

وفي المقابل يمكن أني فتح ذلك الباب أمام أنشطة الجريمه التــي يــتم تمويلها باستخدام هذا النوع من النقود ٠

(ويشار هنا إلي أن وزارة الخزانه الأمريكية اعترفت مؤخرا بالتهديــد الــذي يمثله هذا النوع من التجارة الالكترونية العابره للحدود علي التجارة الوطنيــة ، حيث سيتم إلغاء الحدود الفاصله بين الدول بدون تدخل الســلطات ، ويصــبح في مقدور أي فرد في أي وقت في العالم تبادل السلع والخدمات علــي شــبكة الأنترنت بدون سيطره أو رقابه أو تصريح منة جهة) ٠

- ولكن يمكن ضبط هذه الأمور عند الإنتقال المادي للسلع بين الدول ٠

(٤) فضلا عن كل هذا سوف نجد أن الفكره التقليديــه مــن الســيطره علــي عرض النقود داخل حدود الدولة لن يكون لها معني في أطار نقــود تتولــد وتتدفق بلا حدود مما سيخلق مفاهيم جديده للمبادئ الإقتصادية القليديه.

إن خسارة الضرائب الناجمة عن التسويق الإلكترونــي فيمــا يتعلــق ببرامج الكبيوتر وباقي أقسام تقنيه المعلومات لم تكن مشكله كبيره قبــل ســنتين أو ثلاثه ، إلا أنها أصبحت الآن مشكله كبيره تواجه صــناعة يقــال أن قيمتــة تصل إلي نحو ٦٠٠ بليون دولار سنويا ، ومع ازدياد حجم المشكله ســوف لا تجد الحكومات حلا أمامها سوق نقل سجلات عمليــات التجــارة الالكترونيــة لمصلحة الضرائب ، أو فرض ضرائب جديده يــتم اقتطاعهــا مــن المصــدر مباشرة ٠

• **الهاتف المصرفي : (Phone Bank)**

مع تطور الخدمات المصرفية علي مستوي العالم ، أنشئت المصارف خدمه ، الهاتف المصرفي ، لتتحاشي طوابير العملاء للإستفسار عن حساباتهم وتستمر هذه الخدمه ٢٤ ساعه يوميا (وكل يوم في العام بما فيها الأجازات والعطلات الرسمية) .

وقد تعددت الخدمات التي قدمها "الهاتف المصرفي " للعملاء علي مستوي العالم نلخص بعضها فيما يلي :

أ- في " ميدلاند بنك " يتم تطبيق نظام: First Direct Acount

ويتم من خلاله ومن خلال الإتصالات التليفونيه بالمصرف برقم سري خاص سحب مبلغ من النقود من حساب العميل بالمصرف وتحويله لدفع بعض الإلتزامات الدوريه علي العميل مثل : فاتورة التليفون ، الغاز ، الكهرباء ..الخ ، كما يمكن الإستفسار عن أي معلومات يطلبها العميل .

ب – في المملكه المتحده تم تقديم هذه الخدمه منذ عام ١٩٨٥ .

وتعمل بواسطة شاشه لدي العمي لفي منزله ولها اتصال مباشر بالمصرف ، وفي عام ١٩٨٦ تم إضافة خدمات إضافيه للهاتف المصرفي وهي توضيح وشرح بيان الأموال المحوله من حساب العميل للخارج والمدفوعه لسداد الكمبيالات والفواتير التي علي العميل .

وفي عام ١٩٨٧ تم إضافة الخدمه الصوتيه المباشره ما بين العميل والمصرف وتتم من خلال الكمبيوتر الخاص بالعميل بالإتصال مع الكمبيوتر الخاص بالمصرف من خلال خط مباشر بينها .

ج – وفي نوفمبر عام ١٩٩٤ تمكن " باركليز بنك "

من تقديم هذه الخدمة لعملائة من خلال تحويل الأموال ودفع الإلتزامات وإجراء جميع العمليات الروتينيه المصرفية خلال ٣٦٥ يوما في

العام ، كما قدم في نفس العام خدمه أخري تمكن العميـل مـن التعاقـد علـي الحصول علي قرض من خلال التليفون باستخدام تقنيات عاليه ٠

إلا أننا نجد أ، بعض عملاء المصـارف يفضـلون اسـتخدام الهـاتف المصرفي في العمليات المصرفية البسيطه أما عمليات الحصول علي قـروض أو فتح اعتماداتى فيفضلون أن يتم إجراءها وجها لوجه مع موظف المصـرف نظرا لتعقيداتها ، ولتحاشي حدوث أي أخطـاء ، وللـرد علـي استفسـاراتهم بخصوص بعض الأمور المعقده فيها ٠

- **أوامر الدفع المصرفية الالكترونية ٠ وخدمات المقاصه الالكترونية :**

تعتبر أوامر الدفع المصرفية أحد وسـائل الـدفع فـي تـاريخ محـدد ولشخص محدد بناء علي طلب العميل ٠ وقد كانت تتم يديوا ولكنهـا الآن تـتم في بعض المصارف من خلال نظام

(Bankers Automated Clearing Services LTD) .(BACS)

خدمات المقاصه الالكترونية المصرفية ولقد ظهرت هذه الخدمات في الخـارج وتأسست منذ عام ١٩٦٠ وأعاد تنظيمها مصرف GIRO عام ١٩٦١ ويتم مـن خلالها تحويل النقود من حسابات العملاء إلي حسـابات أشـخاص أو هيئـات أخري في أي فرع لأي مصرف في الدولـة ومـن أمثلتهـا دفـع المرتبـات الشهرية من حساب صاحب العمل إلي حساب الموظفين ٠ أو دفـع المعاشـات الشهرية من حساب هيئة التأمين والمعاشات إلي المستفيدين ، أو دفع التزامـات دوريه من حساب العميل إلي مصلحة الكهرباء ، الغاز ٠٠٠٠الخ ٠

ويتم تطبيق نظام

(Real Time Gross Settlement Systtem" (RTGS)

نظام التسويه الإجمالية بالوقت الحقيقي في خدمات مقاصة الـدفع الالكترونيـة وذلك منذ عام ١٩٩٥ للتسوية الالكترونية في المدفوعات بين المصـارف ذلـك ضمن نظام (CHAPS)

(Clearing House Automated Payments System)

نظام المدفوعات الالكترونية للمقاصه ، وهو نظام الكتروني للمقاصه بالمدينه تم إنشاؤه عام ١٩٨٤ بالخارج وتطبيقة العديد من المصارف للحصول علي مزاياه المتعدده التي تشمل عنصر اليقين حيث تتم المدفوعات في نفس اليوم وبدون إلغاء أو تأخير ، وأيضا توافر دفع المدفوعات بنفس قيمة اليوم ٠

وقد بدأت المصارف في مصر هذا العام في تطبيق هذا النظام تدريجيا للإستفاده من مزاياه

- **الإنترنت المصرفي :**

إن نظام الإنترنت القائم علي المصرف المنزلي نظام له ظواهر جذابة وأشكال متعدده تلفت الأنظار ، فنجد أن بناء خط ساخن علي الإنترنت يعتبر أرخص تكلفه من إقامة فرع للمصرف ، كما تتعدد أشكاله كما يلي :

أ – شكل بسيط من أشكال النشرات الالكترونية الإعلانية عن الخدمات المصرفية ٠

ب – إمداد العملاء بطريقه التأكد من أرصدتهم لدي المصرف ٠

ج – تقديم طريقة دفع العملاء للكمبيالات المسحوبة عليهم الكترونيا ٠

د – كيفية إدارة المحافظ المالية (من أسهم وسندات (للعملاء ٠

هـ – طريقة تحويل الأموال بين حسابات العملاء المختلفه ٠

ومع اتساع استخدام شبكة الإنترنت ، فإن العملاء سوف تكون لهم القدره علي مقابلة موظفي المصرف من خلال عقد اجتمعات علي شاعات الكمبيوتر وسؤالهم واستقبال الردود والنصائح المالية من الخبراء ، ولقد قدمت :" ميكروسوفت " سوق الأنترنت المصرفي كفرصه تسويقيه رئيسية لمنتجاتها ، ولتحديد التطبيقات المالية بنظام " الويندووز " للتشغيل الذي يسمح

للمصارف أن تجري عملياتها المعقده علي شبكة الإنترنت ، حيث أن الملاسىء يريدون الوصول إلي أكبر دي من الإختيارات المصرفية ، ويريدون أن يكون قادرين علي رؤية كل ما لديهم من بيانات أو معلومات أو شيكات أو بطابات ائتمانيه ، ومعرفة اكتشاف أي نوع من العمليات التي تجري علي حساباتهم الجاريه ؟ ٠

ومن خلال الإنترنت المحلي يتم علم كل هذا للملايين من المستخدمين في كل دوله ، حيث تتيح المصارف مع خدمات الإنترنت المصرفي الفرصه للتسويق الجيد لخدماتها المالية للعملاء في الأماكن التي لا يوجد بها فروع مصارف محليه ٠

هذا ويمكن للعملاء الذين يستخدمون برامج المحاسبة الشخصيه مثل(Microsoft Money) سهولة الإتصال بالمعلومات المصرفية علي شبكة الإنترنت ٠ لكن هذا يحتاج إلي استثمار إضافي من المصارف يتمثل في جعل بيانات العملاء في شكل (Data Formats) حتي يمكن للعملاء سهولة الإستعانه بها في الإستخدام الشخصي لبرامجهم المحاسبيه ٠

هذا يعني أيضا أنه يجب علي المصارف أن تضع بياناتها علي الإنترنت المصرفي بشكل جذاب للمستخدمين لهذه الشبكه ، وذلك من خلال خفض التكلفه ، والوفر في الوقت ، وإقناع العملاء بأن الإنترنت المصرفي هو وسيلة آمنه ٠ كما يجب علي المصارف أن تتحمل مصاريف إنشاء وصيانة الكابلات الكهربائيه ، مع ربط هذه الكابلات بنظام الحاسبات الآليه الداخليه لديها ٠

ومع كل هذا ما زال التساؤل حتي اليوم يدور حول ماهي أفضل الطرق للعرض علي الإنترنت المصرفي ؟

- **انتشار الإنترنت المصرفي :**

وبالرغم من التحديات السابقة إلا أن هناك شركه أمريكية لأبحاث السوق قد تنبأت بأن الإنترنت المصرفي سوف يزداد عدد مستخدميه من حوالي ٧٠٠,٠٠٠ مستخدم في أمريكا عام ١٩٩٥ إلي أكثر من ٥ مليون مستخدم حتى عام ٢٠٠٠ شاملة حوالي ٧٥% من الإستخدامات في كل المنازل الأمريكية ٠

ومن هذا المنطلق لأهمية الأنترنت المصرفي ، فقد قامت المصارف الأمريكية بعقد اتفاقات مع منتجي برامج المحاسبة الشخثيه الآليه مثل "وفت " لمواجهة تحديات المستقبل الكبيره ولاستقبال مرحلة ما بعد الإنترنت ٠

أما عن عامل الأمان في شبكة الإنترنت فهو يعتبر أهمل العوامل المساعده علي الإنتشار ، نجد أن المصارف دائما ما تؤكد علي عامل الأمان لعملائها وأن معلومات حساباتهم ستكون سريه لن يدخل فيها طرف ثالث ٠

ومن هذا المنطلق نجد أن التنظيمات المالية اشتهرت بدعم الإداره لمعايير العمليات الالكترونية الآمنه ، فنجد أن كل التطبيقات التي تمت تعتمد علي التكنولوجيا المعقده التي يصعب تزويرها بواسطة أطراف أخري ٠

وسوف يتم استخدام شهادات رقميه للتعرف علي العميل بعد تغذيتها بكافة بياناته ، فما علي العميل سوي تقديم نفسه بصوره كامله في بعض مواقع الإنترنت لتستقبله هذه الشهاده الرقميه التي لم تتحدد صورتها الكامله حتي الآن ٠

(جـ)النقود الذكية:

ظهر مع التطور المستمر الجاري في مجال تكنولوجيا المعلومات جيل جديد من البطاقات يسمي - البطاقات الذكية Cards - Smart وتضم البطاقات الذكية خليه الكترونية يتم عليها تخزين جميع البيانات الخاصه بحاملها مثل : الإسم ، العنوان ، المصرف ، المصدر ، أسلوب الصرف ، المبلغ المنصرف وتاريخه ، تاريخ حياة العميل المصرفية ، كما تعد هذه البطاقة الجديدة من البطاقات التي يختار العميل طريقة التعامل بها ، سواء كان التعامل ائتماني أو دفع فوري ، ويتم تصنيعها من لدائن معالجه بكثافه من السيلكون المكثف ومن وحدات Chips والشرائح فائقة القدره التي يمكن من خلالها تسجيل جميع المعاملات الخاصه بالبطاقة ، حتي أن البعض يشبه هذه البطاقة بالكمبيوتر المتنقل لكونها تحتوي فعلا علي سجل بالبيانات والمعلومات الأرصده القائمه لصاحب البطاقة وحدود التصرفات المالية التي يقوم بها فضلا عن بياناته الشخصيه والرقم السري ٠

كما تحتوي علي عدة عناصر للحمايه ضد عمليات التزوير والتزييف وسوء الإستخدام من جانب الغير في حالة سرقتها ٠ أو محاولة تقليدها أهمها نوع اللدائن المستخدمة والشريط الممغنط والصوره الخاصة بالعميل والرقم السري وحدود التصرفات، وعدم القدره علي فتح الغطاء الخارجي لها ٠

وتستخدم " البطاقة الذكية " علي نطاق واسع في معظم الدول الأوروبيه والأمريكية ، حيث وصل عدد البطاقات الذكية في جميع أنحاء العالم سوف يصل إلي ٣,٥ بليون بطاقة أي أكثر من ٥ مرات من عددها عام ١٩٩٥ ٠

وقد طرح أكبر المصارف الأمريكية سيتيكورب " و "تشيس ما نهـــاتن" ٥٠ ألف بطاقة من البطاقات الذكية الجديدة لعملائهم في نيويورك لاســـتخدامها في ٦٠٠ موقع تجاري بالمدينة ٠

وتخزن البطاقات الجديدة قيمة المبالغ النقدية داخـــل رقيقـــة كمبيـــوتر داخلها وتحول المبالغ من حسابات العملاء نحو حسابات التجارة مباشرة ٠

وتمثل إضافة نظام تشغيل ذكي إلي البطاقات الجديدة أهميـــة اختـــراق تكنولوجي في مجال إنتاجها ، ويتيح هذا النظام لأجهزة قراءة البطاقـــات التـــي توضع في المواقع التجارية التدقيق في تفاصيل الحسابات الماليـــة لأصـــحابها سواء كانوا من المشتركين بمؤسسة (فيزا) أو (ماستر كارد) .

ويعتبر هذا التطوير أهم حدث فـــي مجـــال توحيـــد مقـــاييس قـــراءة المعلومات في بطاقات تصدرها شركتان متنافســـتان وتضـــم أجهـــزة القـــراءه برنامجين منفصلين يستطيع أحدهما قراءة إحدي البطاقتين بينمـــا يقـــرأ الثـــاني البطاقة الأخري ، أي أن الجهاز يتمتع بنظامين للتشغيل ٠

- **مجالات استخدامها :**

يتم استخدام البطاقات الذكية في العالم في مجـــالات متعـــدده منهـــا : تحويلها إلي حافظه نقود الكترونية تملأ أو تفرغ من النقـــود ، تحويلهـــا إلـــي بطاقه لتعريف الهويه أو بطاقه صحيه أو تذكره للتنقل بوسائل النقل العمـــومي أو بطاقه أمنيه ٠ كما تطور حاليا شركة " Sun Micro Systems " الالكترونيـــة الأمريكية بطاقات ذكية يستخدها مشتركو الشبكات الالكترونية لتعريف هـــويتهم والحصول علي بريدهم الإلكتروني ، بدلا من استخدام الشفرات والرموز التـــي قد تكون غير آمنه ، كما تستخدم البطاقات الذكية في تأمين إجراء التحـــويلات المالية داخل الشبكه الدولية للمعلومات (انترنت) كما يعتبر اســـتخدامها فـــي

الحسابات المتنقله (PC) أو الهواتف النقاله للدخول إلي الشــبكات الالكترونيــة أحد أهم تطويراتها الجارية الآن ، إذ يستطيع العــاملون المتنقولــون الإتصـــال من أي موقع باستخدام بطاقات تحمـــل بـــرامج خاصـــه بهـــم تخـــزن داخـــل البطاقات.

الفصل الثاني
الطلب والعرض على النقود

أولا: الطلب علي النقود:

عندما تبحث في طلب الإنسان علي النقود تثار التساؤلات الآتية : لماذا يريد الإنسان أن يحتفظ بالنقود ؟ لماذا يفضل الإنسان النقود علي غيرها من الأصول النقدية والمالية علي الرغم من أن النقود بذاتها لا تدر عائدا ينتفع به الإنسان ؟

لاشك أن الإنسان يحتفظ ببعض أصوله في شكل نقود لأنها وسيلة لحصوله علي ما يحتاج إليه من السلع والخدمات وغيرها من الأصول بسهوله حيث يمكن تحويلها إلي أصول حقيقيه أو نقدية أو مالية بسرعه ٠ أضف لذلك الخوف وعدم التأكد وتحمل المخاطر في حالة الإحتفاظ بالنقود في شكل أصول نقدية ومالية أخري ٠

ولعلك تتساءل هل هناك تكلفه للإحتفاظ بالنقود ؟

في الواقع نجد حامل السندات والأسهم يحصل علي عائد سنوي فس صورة فائده أو ربح ٠ فإذا أنت قررت الإحتفاظ بالنقود السائلة تكون قد ضحيت بالعائد الذي كان يمكنك الحصول عليه لو احتفظت بالنقود في صورة حق من الحقوق ٠ فهذا العائد المضحي به يمثل تكلفه حيازة الفرد للنقود ٠

يقصد بالطلب علي النقود رغبة الافراد في الاحتفاظ بالنقود كاصول نفقية حاضرة لاستخدامها فى احدي الوظائف التي اشرنا اليها ، ويجب ان نفرق بين الطلب علي النقود والطلب علي رؤوس الاموال اذ عندما تشير الي الطلب علي النقود انما نريد أن نتحري الدوافع التي تجعل الافراد بفضلون

الاحتفاظ بنقودهم سائلة معـدة للاستعمال فـي تحقيـق الرغبـات والقيـام بالالتزامات ٠ نريد بمعني اخر ان نتحري السبب الـذي مـن اجلـه يفضـل الافراد الاحتفاظ بنقود سائلة والطلب علي النقود او كما يسمية كينـز تفصـيل السيولة يتوقف علي ثلاثة دوافع هامة نلخصها فيما يلي :

١- دافع المعاملات ٠

٢- دافع الإحتياط ٠

٣- دافع المضاربة ٠

وسوف نتناول كل منها بالتحليل:

أ - **<u>دافع المعاملات</u>: Transactions**

إن أفراد المجتمع يتسلمون دخولهم بشكل أسبوعي ، شـهري ، سـنوي ٠٠٠ الخ ثم يقومون بإنفاق هذه النقود علي فترات مختلفـه ٠ فهنـاك بعـض المدفوعات الشهريه التي يقوم بها الأفراد كإيجار المسـكن ٠ وهنـاك بعـض المدفوعات اليوميه مثل الإنفاق علي المواصـات والطعـام ٠ وبـذلك يكـون الإنسان في حاجه إلي النقود فـي كـل وقـت لمواجهـة احتياجاتـة اليوميـة والشهرية ولقضاء معاملاتة المختلفة، ويمكننا أن نقسم أفـراد المجتمـع إلـي مستهلكين ومنظمين:

يريد الافراد الاحتفاظ بالنقود سائلة للقيام بجميع المعاملات الازمة لهـم في حياتهم الاقتصادية ٠ فهناك حاجات دورية تتحدد يوميا او عدة مرات فـي اليوم كالاكل واالانتقال الي محل العمل ، واشباع هذه الحاجـات يتطلـب دفـع الثمن ، فعلي الفرد اذن ان يحتفظ بكمية من دخلة في شكل نقود سـائلة حتـي يقوم باشباع حاجاته وبعض الالتزامات قد يتجدد اسبوعيا او شهريا مثـل دفـع

ايجار المسكن واستهلاك الكهرباء ، أو كل ستة اشهر كما في حالة دفع مصاريف المكالمات التليفونية أو سنويا كما في حالة دفع قسط التأمين • ولا يقتصر دافع المعاولات علي المستهلك بل ان المنظم ايضا عليه ان يحتفظ بنقود سائلة لكي يدفع الاجوار الاسبوعية او المرتبات الشهرية او لشراء المواد الخام اينما تستدعي حالة الانتاج •

ومن الواضح ان كمية النقود المطلوبة لهذا الغرض (دافع المعاملات) تتوقف علي دخل الفرد هناك فرق مثلا بين ما يريد الفرد الاحتفاظ به كنقود سائلة لهذا الغرض اذا كان دخلة عشرة جنيهات في الشهر اذا كان دخلة مائة جنية شهريا كذلك بالنسبة لمنظم فكلما كان حساب التشغيل اكبر كلما توقعنا ان تكون المعاملات علي نطاق اوسع وبذا تزيد كمية النقود السائلة التي يجب علي المنظم الاحتفاظ بها للقيام بالتزاماتة

فمن ناحية المستهلكين فإن دافع الدخل هو الذي يحرك المستهلك للإحتفاظ بالنقود ، فإذا كان أحمد يتسلم دخلا شهريا مقداره ٤٠٠ جنيه ، كما يتسلم زميله محمد دخلا قدره ٢٠٠ جنيها كل ١٥ يوما • فإذا حسبنا متوسط ما يحتفظ به أحمد من نقود نجد أنه يساوي ٢٠٠ جنيها علي فرض أنه يتسلم ٤٠٠ جنيها أول كل شهر ثم يقوم بإنفاقها بالكامل خلال شهر حتي يصبح دخلة صفرا آخر الشهر ، وعلي ذلك يكون متوسط ما يحتفظ به أحمد للمعاملات يساوي (٤٠٠ + صفر) ÷ ٢ = ٢٠٠ جنيها ، أما محمد فمتوسط ما يحتفظ به للمعاملات يساوي (٢٠٠ + صفر) ÷ ٢ = ١٠٠ جنيها •

ماذا تلاحظ من المثال السابق :

لاشك أنك تلاحظ أنه كلما طالت المدة الزمنية التي يتسلم خلالها الفرد دخلة كلما زادت كمية النقود المحتفظ بها لغرض المعاملات ، وكلما زاد الدخل كلما زاد متوسط ما يحتفظ به الفرد من النقود والعكس صحيح •

وعلي ذلك يتوقف طلب المستهلكين علي النقــود بغــرض المعــاملات علي حجم الدخل وطول الفترة الزمنية التي تمضي بين تسلم الدخل وإنفاقه ٠

أما من ناحية المنظمين ٠ فإن دافع التجارة هو الذي يحــرك المــنظم للإحتفاظ بالنقود من أجل تمويل عملياته الإنتاجيه : حيث يقــوم المــنظم بــدفع أجور العمال وشراء المواد الخام ٠٠٠ وتتوقف كمية النقود التي يحــتفظ بهــا المنظم علي حجم مبيعاته فتزيد الكمية المحتفظ بهــا مــن النقــود كلمــا زادت المبعيات ٠

ب – **دافع الاحتياط :** **Precautionary**

فالإنسان يحتفظ بكمية من النقود لمواجهة الظــروف غيــر المتوقعــه كحالات المرض ، الحوادث ٠٠ ولا شك أن الرجل الغني يحتفظ بكمية أكبــر من النقود لغرض الإحتياط بالمقارنة بالكمية التي يحتفظ بهــا إنســان متوســط الدخل ٠ وعلي ذلك يعتمد الطلب علي النقود بغرض الإحتياط علــي مســتوي الدخل ٠

ان كمية النقود التي يريد الافراد الاحتفاظ بها سائلة تحت هــذا البنــد مستمدة بوجه عام وظيفة النقود " كمخزن للقيمة أو وســيلة للاحتفــاظ بثــروة فالفرد قد يفكر في الطوارئ والظروف الاستثنائية التي تضــطره الــي القيــام بأعباء مالية غير متوقعة كحالات المرض أو الكوارث أو الفصل من الوظيفــة او غير ذلك من الاخطاء التي لا تعلمها الا الله ٠ وربما كــان الاحتيــاط بنيــا علي التفكير في ظروف مستقلة سعيدة اذ يفكر الفرد في ايام اصطياف او ايــام الاعياد والافراح فيحتفظ برصيد نقدي في احدي البنوك أو بنقــود ســائلة فــي جيبه احتياط " للزيادة في المصــاريف التــي تتطلبهــا مثــل تلــك الظــروف والمناسبات ٠

و يقال ان كمية النقود المطلوبة بدافع الاحتياط تتوقــف علـــي ميــول الافراد وطبائعهم ٠ فالفرد الذي يعمل ليومه كانه يعيش غــدا ، لا يفكــر فـــي الطوارئ أو الكوارث ولايهتم بالافراح والمناسبات ومن لن يفكر في الاحتفــاظ بنقود سائلة يستخدمها في ظروف مستقبله غير متوقعة ٠ وعلي العكــس مــن ذلك نجد ان الفرد الحريص يبالغ في توقع الحوادث والاحتياط لها ٠ كمــا اننــا نجد ان التفاؤل يسود الافراد (وبخاصة العمال ورجال الاعمــال) فـــي حالـــة الرواج الاقتصادي وعلي العكس من ذلك يسود التشاؤم والتخوف من الخســائر في حالات الكساد ٠ " فنجد الافراد ميالبين الي الاحتفاظ بكمية اكبر من النقــود بدافع الاحتياط وبصورة عامة تتوقف الكمية التي يطلبها الافــراد مــن النقــود السائلة بدافع الاحتياط علي مستوي دخلهم ، اذ تكون كبيرة نســبيا كلمــا كــان الدخل كبير وضئيلة كلما كان مستوي الدخل منخفضا ٠

جـ - دافع المضاربات : Speculations

يريد بعض الافراد الاحتفاظ بكميـــة مــن النقــود لا ســتخدامها فـــي المضاربات المستقبلة ومثلهم في ذلك كمثل من يحتفظ بنقود ليغلمــر بهــا فـــي ميدان السابق او لعب الاوراق أو الرهانات أملا في الحصول علي كســب دون تعب او جهد والمضاربات التي يقصدها كينز هـــي المضــاربات فـــي ســوق الاوراق المالية ٠ولنضرب لذلك مثلا مبسطا ٠

هناك سندات مضمونة (سندات حكومية ممتــازة أو ســندات الدرجـــة الاولي) وهذه السندات تعطي دخلا ثابتا ، أي تدفع لحامليها فوائد ثابته مهمــا تغيرت الظروف واذا فرضنا ان قيمة سند الدرجة الاولي هذا مائة جنيـــة وانـــه يدفع فائدة ثابتة بواقع ٤% سنويا فمن المتوقع ان يكون سعر الفائدة هذا قريبــا من مستوي الفائدة علي الاسهم والاوراق - الماليـــة الاخــري ، مــع مراعـــاة

الفروق الناتجه عن درجة المخاطره النسبية التـي تشـملها الخاصـة اذا مـا قورنت بسندات الحكومة المضمونه ذات الدخل الثابت .

وسنفرض للسهولة ان الدخل الثابت هذا الذي تغله السندات المضـمونة بواقع ٤% يتعادل مع المستوي العام لسـعر الفائـدة ، أي اننـا نفتـرض ان مستوي الفائدة علي انواع الاسهم الاخـري هـو ايضـا ٤% سـنويا فلـو ان المستوي العام لسعر الفائدة انخفض الي ٢% سنويا فلابـد ان نتوقـع ارتفـاع ثمن السند الحكومي المضمون ذي الدخل الثابت الي ٢٠٠ جنية .

وذلك لان مائه جنيه "تستثمر " فى مشاريع خاصة تغـل ٢%سـنويا ، بينما السند الحكومى الواحد وقيمتة الاسمية مائه جنيه يغل ٤% وبصفة دائمـة ثابتة فكان دخلة الثابت هذا يعادل الفوائد علـى مـائتى جنيـه تسـتثمر فـى المشاريع الاخرى لذلك يزيد الاقبال على السندات الحكومية المضمونة ويرتفـع ثمنها واذا فرض ان ارتفع متوسط سعر الفائدة الى ٨% سنويا فمـن المتوقـع ان تنخفض قيمة السندات المضمونة ذات الدخل الثابت الى خمسين جنية للسـند وهكذا فاننا ند فليق المضاربين يشترى السندات الحكومية بسـعر مائـة جنيـه حاليا ليضارب ويبيعها فى المستقبل بمبلغ ٢٠٠جنيه هذه هـى المضـاربة لان سعر الفائدة فى الظروف المستقبلة غيرمضمون او معروف وواضح ان كميـة النقود السائلة التى يحتفظ بها الافراد بدافع المضاربات تتوقف علـى المسـتوى العام لسعر الفائدة وما يتوقع الافراد ان يكون عليه سعر الفائدة فى المسـتقبل . فاذا توقع المضاربون انخفاض سعر الفائدة فى المستقبل اقبلـوا علـى شـراء السندات الحكومية المضمونة لبيعها بسعر اعلـى عنـدما يرتفـع الـثمن فـى المستقبل فتكون حينئذ كمية النقود السائلة فـى ايـدى الافـراد قليلـة (اى النقـود المخصصـة للمضاربات).وعلى العكس من ذلك اذا توقـع الافـراد

انخفاض قيمة السندات المضمونة فانهم يفضلون الاحتفاظ بكمية كبيرة من النقود السائلة.

خلاصة القول ان الطلب على النقود ، اى تفضيل الافراد الاحتفاظ بنقود سائلة بثلاثة دوافع هى دافع المعاملات ودافع الاحتياط ودافع المضاربات وحين نتكلم عن زيادة طلب٠الافراد على النقود فاننا نقصد زيادة تفضيل الافراد للاحتفاظ بنقود سائلة فاذا كان مجموع النقود المطلوبة (ن) امكنا القول بان تلك الكمية تتكون من جزئين :احدهما يحتفظ به الافراد بدافع المعاملات والاحتياط وليكن (ن١). والاخريحتفظ به الافراد بدافع المضاربات ونرمز له بالرمز (ن٢).

فكان **ن= ن١+ن٢**.

وقد اشرنا ان (ن١) تتوقف علي مستوي الدخل كما ان (ن٢) تتوقف علي سعر الفائدة ٠

أي ان ن١ = س ن (ل)

ن٢ = (ص ن (ف))

ونقصد من هذه الرموز ان كمية النقود المطلوبة بدافع المضاربات (ن٢) تتوقف علي السيولة النقدية كما تتاثر بسعر الفائدة ويلاحظ ان (ن٢) هذه تتوقف في الحقيقة علي سعر الفائد المتوقع في المستقبل لا علي سعر الفائدة الحالي بالمعني الحصيح ٠ اذن ما العلاقة ؟ العلاقة هي ان التغيرات المتوقعة في سعر الفائدة مرتبطة الي حد بعيد بسعر الفائدة في الوقت الحالي٠ هناك علاقة عملية بين سعر الفائدة والمستقبل وسعره الحالي. فاذا كان معدل الفائدة في وقت ما مرتفعا ، فمن المعقول ان يتوقع الافراد انخفاضه مرة اخري بعد مضي مدة من الزمن ٠ وارتفاع سعر الفائدة حاليا معناه انخفاض في اثمان السندات ذات الدخل الثابت ٠ وهذا الانخفاض في

الوقت الحالي لابد ان يتبعه ارتفاع مرةاخري في المستقبل – وسيأتي تفصيل ذلك عند دراسة التقلبات الاقتصادية .

هناك اذن ثمن يعتبر ثمنا عاديا او معقولا لتلك السندات المضمونة ذات الدخل الثابت ، فاذا كان ثمنها السائد حاليا اقل من هذا الثمن " العادي " فمن المنتظر انها سترتفع في المستقبل ولذا يقبل الافراد علي شرائها وارتفاع سعر الفائدة معناه انخفاض قيمة السندات المضمونة حاليا وتوقع ارتفاعها مستقبلا ، ولذل نجد الافراد يحولون نقودهم السائلة الي سندا مضمونة ، ولا نجد الكثير منهم يحتفظون بنقودهم لغرض المضاربة ويحدث العكس اذا توقع الافراد انخفاضا مستقبلا في قيمة تلك السندات بالنسبة لان ثمنها حاليا يعد مرتفعا، فنجد الافراد في هذه الحالة يفضلون الاحتفاظ بنقود سائلة ، ومن لديه سندات مضمونة يتخلص منها بيعيا حتي لا يتعرض لخسارة اذا انتظر وباعها في المستقبل (حين يرتفع سعر الفائدة وتنخفض قيمة السندات) .

ونلاحظ هنا الفرق بين كينز ومن سبقه من الاقتصاديين الذين اعتبروا ان الافراد يفاضلون بين النقود والسلع فيحولون النقود الي سلع اذا توقعوا ارتفاع في اثمان الاخيره (السلع) أي انخفاض في قيمة النقود . ان كينز يعرض علي هذا الزعم ويقول ان انخفاض السلع مثلا قد يؤدي الي اعراض الافراد عن الاحتفاظ بسلع او اعراضهم عن شراء سلع ، ولكن ليس ذلك ان الطلب علي النقود يزداد . قد تنخفض اثمان السلع ولكن يبقي سعر الفائدة كما هو فيحول الافراد نقودهم الي سندات من الدرجة الاولي .

تحت هذا الدافع يحتفظ الفرد بكمية من النقود للإستفاده من فروق الأسعار التي يتوقعها بالنسبه للسلع والخدمات بصفه عامة وبالنسبه للسندات بصفه خاصه في المستقبل . لاشك أن ارتفاع اسعار الفائده السوقيه ستخفض من قيمة السندات والعكس صحيح ، أي انخفاض أسعار الفائده السوقيه سترفع

من قيمة السندات ، فإذا كانت القيمة الإسمية للسند ١٠٠ جنيها وسعر الفائده ٥ ، ٤ % (أي السند يدر دخلا سنويا مقداره ٥ ، ٤ جنيه) فبارتفاع سعر الفائده في السوق إلي ٥% نلاحظ أن السند الذي يحتفظ به الفرد والمقوم بقيمة اسميه = ١٠٠ جنيه ويدر مبلغ ٥ ، ٤ جنيها فائده اسميه سوف تقل قيمتة في السوق إلي ٩٠ جنيها كما هو موضح كالآتي :

٤,٥

—— × ١٠٠=٩٠ جنيها

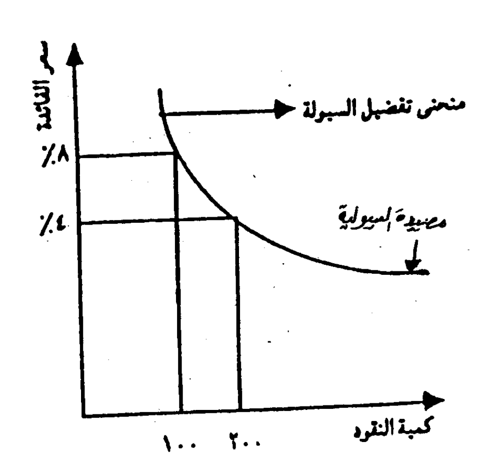
٥

وهكذا أدي ارتفاع أسعار الفائدة السوقية إلي انخفاض القيمة السوقية للسند ٠

وهذا ويستطيع الأفراد الذين يحتفظون بكمية من النقود لغرض المضاربة أن يقوموا بشراء السندات عند انخفاض أسعارها ثم بيعها عند ارتفاع أسعارها لتحقيق الأرباح ٠

فكلما كان سعر الفائده مرتفعا يصبح من الأكثر تكلفه الإحتفاظ بالنقود بدلا من السندات (تذكر أن تكلفة حيازة النقود هي الفائده المضحي بها نتيجة عدم شراء السندات في هذه الحاله) ولذلك يحتفظ المضاربون بنقود أقل ، هذا من ناحيه ، ومن ناحية أخري عندما تكون أسعار الفائده مرتفعه تكون أسعار السندات منخفضه فيتولد حافز قوي لحيازة السندات حتي يتمكن المضارب من بيع السندات في المستقبل عندما ترتفع أسعارها فيحقق الربح ٠

أما إذا كانت أسعار الفائده منخفضه يصبح من الأقل تكلفه الإحتفاظ بالنقود فيفضل المضاربون الإحتفاظ بكميات كبيره من النقود ٠ هذا من ناحيه، ومن الناحيه الأخري ، عندما تكون أسعار الفائده منخفضه تكون أسعار السندات مرتفعه فيتولد حافز قوي لحيازة النقود لشراء السندات في المستقبل عندما يتوقعون انخفاض أسعارها ٠



الشكل رقم (١)

ومن الملاحظ أن الطلب علي النقود بدافع المضاربة يتحكم فيه سعر الفائدة والعلاقة بينها عكسية ، فبانخفاض سعر الفائدة يزداد الطلب علي النقود وبارتفاع سعر الفائدة يقل الطلب علي النقود ، وعلي ذلك يصبح كمنحني تفضيل السيولة النقدية الذي يعكس رغبة الأفراد في الاحتفاظ بكميات معينه من النقود عند أسعار الفائدة المختلفة سالب الميل كما يوضح الشكل رقم (١) السابق.

نلاحظ من الشكل (١) السابق أنه عند سعر الفائدة المنخفض ٤% فإن الفرد يطلب كميه كبيرة من النقود وجزء بسيط من أصوله في شكل سندات (لأن أسعارها تكون مرتفعه في ذلك الوقت فيفضل الفرد بيع السندات لتحقيق الربح)

أما عند سعر الفائدة المرتفع ٨% يطلب الفرد كميه صغيره من النقود ويحتفظ ببقية أصوله في شكل سندات (لأن أسعار السندات في ذلك الوقت منخفضة وسوف يتم بيعها عندما ترتفع أسعارها) .

لعلك تتساءل ما ذا يحدث إذا انخفض سعر الفائدة غلي مستوي منخفض للغاية ولا يتوقع الأفراد أن ينخفض سعر الفائدة أكثر من ذلك المستوي ٠

بالطبع سوف يكون لدي الأفراد الاستعداد للاحتفاظ بأي كميات من النقود عند هذا المستوي المنخفض من سعر الفائدة ٠ ولقد أطلق كينز علي ظاهرة استعداد الأفراد الاحتفاظ بأي كميه من النقود عند مستوي منخفض لسعر الفائدة مصطلح مصيدة السيولة Liquidity Trap ويتم التعبير عن مصيدة السيولة بيانيا بأن يصبح منحني تفضيل السيولة لسعر الفائدة ، أي أن طلب الأفراد للنقود غير محدود ٠

ثانيا: عرض النقود:

تعرفنا في الجزء السابق علي الأنواع المختلفة من النقود ٠ فهل هناك تعريف واحد لعرض النقود ؟

في الواقع هناك عدة تعريفات للعرض النقدي – سوف نقتصر في هذا التحليل علي التعريف الضيق لعرض النقود ويطلق عليه M_1 والتعريف الواسع ويطلق عليه M_2

أ – التعريف الضيق لعرض النقود M_1 يشمل هذا المفهوم العناصر الآتية :

١- كمية وسائل الدفع المتداولة خارج البنوك من عملة ورقيه ومعدنية ٠
٢- الودائع تحت الطلب (الودائع المصرفية) أي الحسابات الجارية المودعة لدي البنوك والتي يمكن سحبها وتحويل ملكيتها بموجب شيكات ٠
٣- الشيكات السياحية حيث أن حامل هذه الشيكات يستطيع تحويلها إلي عمله أي بلد يزوره ٠

" لاحظ أن بطاقات الائتمان لا تعتبر نقودا وذلك للآتي :

١- أنها لا تصلح كمستودع للقيمة ٠

٢- هذه البطاقات ما هي إلا وسيلة لشراء السلع بالدين حيث يستخدمها الفرد لشراء ما يحتاجه من السلع ثم يقوم بعملية السداد النقدي فيما بعد ٠

٣- المفهوم الواسع للعرض النقدي M_2 ويشمل جميع العناصر السابقة بالإضافة غلي ما نطلق عليه مصطلح شبه النقود وهي أصول يمكن تحويلها بسرعة إلي نقود ، فهي علي درجة عالية من السيولة ، وهي ديون علي الهيئات المودعة لديها (بنوك تجاريه - بنوك الادخار وصناديق توفير البريد) وتستحق الدفع بعد مرور فتره زمنيه معينه متفق عليها ٠

وعلي ذلك يشمل المفهوم الواسع لعرض النقود M_2 العناصر الآتية:

١- العملة الورقية والمعدنية المتداولة خارج البنوك ٠

٢- الودائع تحت الطلب ٠

٣- الشيكات السياحية ٠

٤- شبه النقود مثل الودائع الآجلة وودائع الادخار ٠

هذا ويعتبر عرض النقود متغيرات مستقلا حيث أن حجم الرصيد النقدي في المجتمع يتحدد بواسطة سياسات الحكومة والبنوك المركزي ٠ ولذلك يرسم منحني عرض النقود في شكل خط مستقيم موازي للمحور الرأسي ٠

مكونات عرض النقود في مصر خلال الفترة ١٩٧٠-١٩٩٠

يبين الجدول التالي تطور عرض النقود في مصر خلال الفترة ١٩٧٠-١٩٩٠ وقد ألغي القرض ونصف القرش والنقود المساعدة الورقية ٠

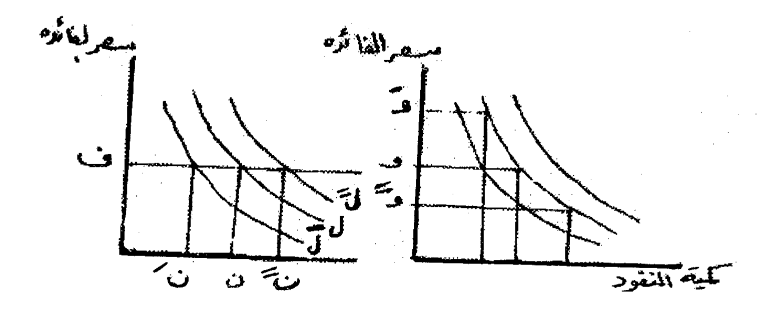
نهاية عام	النقد المتداول	ودائع تحت الطلب	شبه النقود	الإجمالي
١٩٧٠	٥٢٤,٩	٢٥٧,٩	٣٤٦,٦	١١٢٩,٤
١٩٧٢	٦٣١,٤	٣٥٧,٩	٢٥٥,٩	١٣٤٥,٢
١٩٧٤	٨٤٧,٦	٥٥٥,٢	٤٩٧,٦	٢٠٠٠,٤
١٩٧٦	١٣٧٨,٨	٨٥١,١	٨٢٢,١	٣٠٦١,٠
١٩٧٨	٢١٨٣,٧	١٣٦٩,١	١٦٥٨,٩	٥٢١١,٧
١٩٧٩	٢٦٥٦,٩	١٦٩٧,٣	٢٤٩,١	٦٨٤٤,٣
٩٠/١٩٨٩	١٢١٣٩,٠	٥٢٥٩,٠	٥٧٢٧١,٠	٧٤٦٦٩,٠

ويلاحظ من الجدول السابق أن إجمالي عرض النقود زاد بصوره معقولة عامي ١٩٧٠ – ١٩٧٢ ولكن زاد زيادة كبيرة في السنوات التالية حيث زاد بنسبة ٤٩% تقريبا بين عامي ١٩٧٢ و ١٩٧٤ وبنسبة ٥٣% بين عامي ١٩٧٤ و ١٩٧٦ ثم قفزت نسبة الزيادة إلى ٧٠% فيما بين عامي ١٩٧٦ و ١٩٧٨ وأخيرا زاد عرض النقود خلال ١٩٧٩ إلى ٢١% ، ولقد كانت الزيادة الكبيرة في عرض النقود سببا رئيسيا في ارتفاع المستوي العام للأسعار في مصر كما سنري عند تحليل أسباب التضخم في مصر في الفصول القادمة .

فإن النقود ليست كسلعة من السلع تتمدد وتنكمش إنتاجها طبقا للتغير في الظروف، ولكن كمية النقود المعروضة في أي وقت هي في الواقع كمية النقود المتداولة في أيدي الأفراد سواء نقدا متداولا أم ودائع مصرفية . فكمية النقود المعروضة في وقت ما هي كمية محدودة ثابتة معروفة قد يستعملها الأفراد عدة مرات (أي تزداد بسرعة تداولها) وتودع في المصارف ، ثم تسحب للتعامل وتنتقل من أيدي أفراد إلي أيدي غيرهم ولكن كمياتها ثابتة في فترة معينة ، وكمية النقود في مجتمع اقتصادي معين تتوقف علي النظام

المصرفي لهذا المجتمع وعلي السياسة المتبعة في خلــق الائتمـــان أو خلــق الودائع • ودراسة النظام المصرفي والنظم النفقية تتطلب إسهابا في عـــدد مـــن النقط ليست هي موضع دراستنا هنا • فلنكــف إذن بـــالقول إن كميـــة النقـــود المعروضة ثابتة في وقت معين وهي عبارة عن مجموع النقود الموجـــودة فـــي حيازة الأفراد (مهما اختلفت أشكال تلك النقود – معدنية – ورقية ، مصـــرفية ودائع ••••••الخ) •

والآن بعد إن عرفنا إن كمية النقود المطلوبة تتوقف علي سعر الفائـــدة من ناحية (ذلك الجزء الذي يتحدد بدافع المضاربات) • علي مستوي الـــدخل من ناحية أخري (ذلك الجزء الذي يتحدد بدافعي الاحتيـــاط والمعـــاملات) • يمكننا إن نستنتج اثر تغييرات سعر الفائدة والدخل علي كمية النقـــود المطلوبـــة ويمثل ذلك شكل (٢) • فنجد انه في حالة ما يكـــون ســـعر الفائـــدة (ف) ومستوي الدخل (ل) تتحدد الكمية المطلوبة من النقـــود عنـــد (ن) أمـــا إذا تغير مستوي الدخل وانخفض إلي (ل) مع بقاء سعر الفائدة كمـــا هـــو فـــان الكمية المطلوبة من النقود تقل وتتحدد عند (ن) ، ويحدث العكس ، أي تزيـــد الكمية المطلوبة من النقود إلي (ن) إذا ارتفع مستوي الدخل إلـــي (ل) مـــع بقاء سعر الفائدة علي كمية النقود المطلوبة إذ ابقي مستوي الدخل كمـــا هـــو • ويتبين ذلك أيضا من شكل رقم (٢) حيث في مســـتوي مـــن الـــدخل (ل) وسعر فائدة (ف) تتحد كمية النقود المطلوبة عند (ن) أما إذا ارتفـــع ســـعر الفائدة وبقي الدخل كما هو تقل الكمية المطلوبة من النقود وعلي العكـــس مـــن ذلك تزيد الكمية المطلوبة من النقود إلي (ن) لو أن سعر الفائدة انخفض إلـــي (ف) وبقي مستوي الدخل كما هو •



شكل (٢)

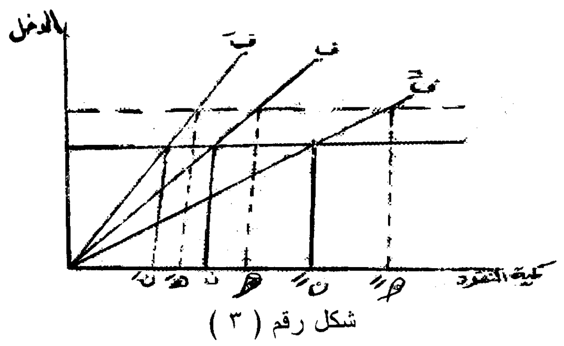
وقد نحاول النظر إلي هذا الاستنتاج بصورة أخري كما هو موضح في الشكل رقم (٣) في هذا الشكل يقاس مستوي الدخل علي المحور الرأسي، وكمية النقود المطلوبة علي المحور الأفقي • فنجد أن كمية النقود المطلوبة في مستوي معين من الدخل وسعر فائدة (ف) هي (ن) وإذا ارتفع سعر الفائدة إلي (ف) نقصت الكمية المطلوبة من النقود إلي (ن) كما إن نقص سعر الفائدة إلي (ف) يؤدي زيادة الكمية المطلوبة من النقود إلي (ن).

كما إننا نلاحظ في هذا الشكل أيضا إن ارتفاع مستوي الدخل كما يبينه الخط المتقطع – يؤدي إلي تغير كميات النقود المطلوبة بأسعار الفائدة المختلفة ، فبعد ارتفاع مستوي الدخل نجد إن سعر الفائدة (ف) تقابلة كمية النقود المطلوبة التي تحددها النقطة (ه) وسعر الفائدة (ف) تقابلة كمية تحددها النقطة (ه) وسعر الفائدة (ف) تقابلة كمية تحددها النقطة (هـ).

بعد إن عرفنا كيف يتغير الطلب علي النقود بتغير سعر الفائدة من ناحية ومستوي الدخل من ناحية أخري • يمكننا أن نكون منحني للطلب علي النقود في مستوي معين من الدخل هذا المنحني الذي رمزنا له في الشكل رقم (٣) بالرمز (س ن) أي سيولة نقدية ، يبين بنا كيف يزيد الطلب علي

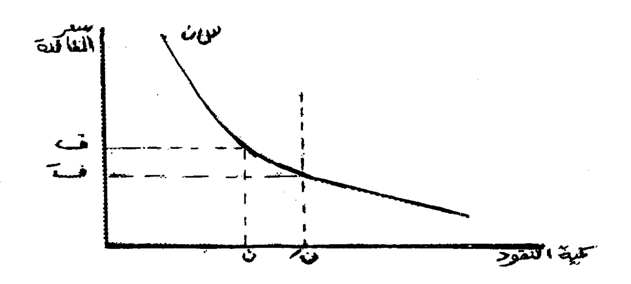
النقود كلما انخفض سعر الفائدة وكيف يقل كلما ارتفع ســعر الفائــدة ٠ وهــذا المنحني (س ن) هو منحني السيولة النقدية في مستوي معــين مــن الــدخل ، فإذا عرفنا كمية النقود المعروضة – أي الموجودة في وقت معين ، أمكننــا إن نستنتج سعر الفائدة السائد فعلا ٠

يتضح هذا من الشكل (٣) حيث يتحدد سعر الفائدة عند المســتوي (ف) إذا كانت الكمية المعروضة من النقود تحددها النقطة (ن) ٠ ويجدر بنــا ملاحظة إن المنحني (س ن) مشتق من مستوي دخل معــين فرضــنا ثباتــه وعلية فإذا تغيرت كمية النقود المعروضة لسبب من الأسباب أو بطريقــة مــن الطرق وأصبحت تحددها الكمية (ن) فلا بد إن ينخفض ســعر الفائــدة إلــي المستوي (ف).



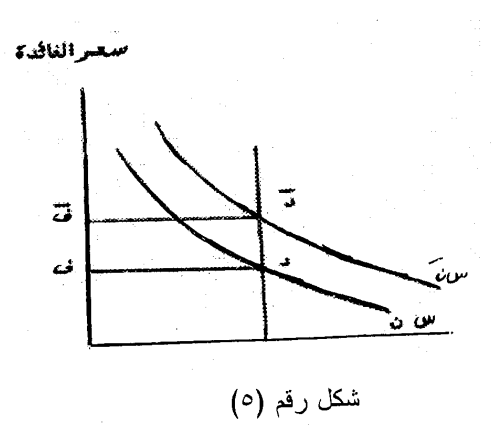
شكل رقم (٣)

أما إذا بقيت كمية النقود ثابتة وتغير موضع منحني السيولة النقديــة – كان ينتقل إلي اليمين كما هو مبين في الشكل رقم (٤) ، فيتحــتم إن يرتفــع سعر الفائدة فإذا حدث مثلا إن تغير الطلب علي النقود بالزيــادة – أي أصــبح الأفراد يفضلون الاحتفاظ بالنقود سائلة عن إن يشتروا بها سندات فــلا بــد إن يرتفع سعر الفائدة مع فرض كمية النقود المعروضة ثابتة ٠



شكل رقم (٤)

يمثل هذه الحالة الشكل البياني التالي(٥) حيث تنتقل نقطة التوازن من (د) إلى (دَ) وسعر الفائدة من (ف) إلي (فَ) إذا تغير منحني السيولة النقدية وانتقل إلي المستوي (س نَ) .



شكل رقم (٥)

الفصل الثالث

مشكلة التضخم النقدي

تعتبر مشكلة التضخم من المشكلات الاقتصادية العامة في كثير من بلاد العالم ، ويعرف التضخم بأنه " وجود اتجاه نحو الارتفاع المستمر في المستوي لعام للأسعار ، ومن هذا التعريف نتعرض لبعض المفاهيم الهامة المرتبطة بظاهرة التضخم ثم نتناول أنواع التضخم وفقا لمصدره وآثار التضخم وكيفية التحكم فيه ٠

إن " وجود اتجاه " في التعريف السابق تستدعي التفرقة بين مفهومي :

أ- التضخم المفتوح :

وهو الحالة التي يسمح فيها للقوي التضخمية للتعبير عن نفسها في شكل ارتفاع فعلي في مستوي الأسعار ٠

ب – التضخم الكامن (المكبوت)

هو الحالة التي تتواجد فيها ضغوط (تدخل حكومي مباشر) علي مستوي الأسعار في الاتجاه التصاعدي هذه الضغوط في صورة وضع حدود عليا لأسعار السلع المختلفة تمنع تحقيق ارتفاع فعلي في المستوي العام للأسعار ٠

كما أن " الارتفاع المستمر " يشير إلي أن التضخم لا يعني مجرد انتقال السعر من مستوي أعلي منه فحسب ، بل استمرار الأسعار في الارتفاع بصوره متواصلة ، أي أن التضخم أحد حالات عدم التوازن والتي تحلل ديناميكيا وليس حاله من السكون أو الاعتماد علي التحليل الإستاتيكي لها ٠

أما من حيث درجة أو حدة التضخم فعادة ما يتم التفرقة بين مفهومي :

أ – التضخم الزاحف :   وفيه تتجه الأسعار إلي الارتفاع ببطء ٠

ب – التضخم الجامح : وفيه تتجه الأسعار إلي الارتفاع بسرعة قد تصل إلي ٢٠% أو ٣٠% سنويا ، وقد يؤدي استمرار التضخم الزاحف إلي الوصول للتضخم الجامح .

أولاً– أنواع التضخم وفقاً لمصدر حدوثة :

١ – تضخم الطلب :Demand Inflation

توجد عدة نظريات لتضخم الطلب وأولي هذه النظريات هي النظرية الكلاسيكية ، وتبين النظرية الكلاسيكية أن المستوي العام للأسعار يعتمد علي كمية النقود في البنيان الاقتصادي بدرجة مباشره وتناسبيه ووفقا لهذا المنطق فإن معدل التضخم – أي معدل التزايد في الأسعار يتوقف علي معدل الزيادة في كمية النقود ويتوقف التضخم عندما تصبح كمية النقود ثابتة .

فإذا كانت الزيادة في كمية النقود م ، م / م تساوي ٣% ، علي سبيل المثال ، فإن السعار تميل إلي الارتفاع بنفس المعدل سنويا وفقا للنظرية الكمية للنقود وتعتبر النظرية الكمية للنقود قاصرة في تغير المسلك الذي تمر به الزيادة في الإنفاق نتيجة لزيادة كمية النقود بافتراض ثبات الكمية المنتجة مما ينشأ عنه ارتفاع الأسعار .

وقد عالج وكسل Wickseil هذا القصور في النظرية الكمية للنقود حيث لاحظ أن وجود تيار جديد من النقود في شكل سلف بنكيه إلي رجال الأعمال لتمويل الاستثمار فضلا عن المعدل الجاري للادخار يؤدي إلي زيادة الطلب الإجمالي في حين أن الغرض الكلي من السلع لم يتغير (مادام الاقتصاد فعلا في حالة عماله كاملة وفقا للمنطق الكلاسيكي) مما يؤدي إلي رفع أسعار السلع والموارد اللازمة لإنتاجها وفي نفس الوقت يرفع من الادخار الإجباري للمستهلكين حيث أن دخولهم النقدية ما زالت ثابتة ، وقد

بين وكل أن ارتفاع الأسعار لن يؤدي إلي تخفيض الطلب الكلي في البنيان الاقتصادي حيث أنه بعد فتره وجيزة فإن الدخول النقدية سترتفع بنسبه ارتفاع الأسعار الأمر الذي ينشأ عنه عدم وجود تغيير بالنسبة للمستهلكين ووجودهم في نفس الوضع السابق .

وإذا كانت البنوك مستمرة في إمداد المستثمرين بقروش جديدة فإن عملية ارتفاع الأسعار أيضا ستستمر ، أما إذا توقفت البنوك عن زيادة العرض النقدي فإن معدل الفائدة في السوق سيرتفع إلي المعدل العادي معرقلا الطلب علي الاستثمار (وقد يؤدي أيضا إلي زيادة الادخار والحد من الاستهلاك) وبالتالي يتوقف التضخم .

وقد قام كينز بتحليل مشكلة التضخم وقد افترض وجود عماله كاملة ، وفي مثل هذه الحالة فإن زيادة الطلب الكلي عن العرض الأمر الذي يؤدي إلي ارتفاع الأسعار نظرا لأن مبيعات السلع والخدمات عند أسعار مرتفعه يخلق زيادة مساوية في الدخول النقدية ، وقد قام كينز بالتمييز الصحيح بين تأثر كل من عرض النقود والطلب الكلي علي التضخم وقد قرر كينز أن البنيان الاقتصادي يمكن أن يعاني من مشكلة التضخم حتى ولو كانت كمية النقود ثابتة ، ويجب أن يلاحظ القارئ أن ذلك يعتبر اختلافا جوهريا عن النظرية الكلاسيكية وتعديلات وكل لها .

ويمكن تفشي ذلك إذا افترضنا ثبات كمية النقود في البنيان الاقتصادي عند (م) مع ارتفاع مستوي الأسعار ، ومن الطبيعي أن ارتفاع الأسعار سيؤدي بالتبعية إلي زيادة الطلب علي النقود من أجل المعاملات ، الأمر الذي سيرفع من سعر الفائدة ثم يخفض من الإنفاق الاستثماري وقد تعتقد أن انخفاض الطلب الاستثماري سيؤدي إلي التخلص من مصدر التضخم بالكامل . وهذا الاعتقاد صحيح إذا كان جميع الطلب علي النقود هو بدافع المعاملات

ولكن غير صحيح إذا وجد طلب بدافع المضاربة فإن ارتفـاع الطلـب بـدافع المعاملات يحول بعض النقود من أجل المضاربة إلي المعاملات الأمـر الـذي يدفع بالأوراق المالية للسوق وبالتبعية ينخفض ثمنها أي يرتفـع سـعر الفائـدة ولكن هذا الارتفاع سيكون في حدود حيث أ، بعـض الأفـراد سيشـتري هـذه الأوراق لانخفاض ثمنها ويحتفظ بها ٠ إذن فإن سعر الفائدة لـن يرتفـع – إذا وجد الطلب من أجل المضاربة – بالدرجة التي تتلاشي معهـا زيـادة الطلـب الاستثماري وبالتبعية لا يمكن القضاء علي التضخم بأكمله ومن ذلك نسـتخلص معوقا للقضاء الكامل علي التضخم في حين إذا كان الطلب علي النقود جميعـه من أجل المعاملات وفقا للمنطق الكلاسيكي فإن سعر الفائدة سـيرتفع بالدرجـة التي تقضي عليه تماما ٠

ويمكن مقارنة وجهة نظر كل من وكسل وكينز بالمثال الآتي :

افترض زيادة في الإنفاق الحكومي وأن البنيان الاقتصادي فـي حالـة عمالـه كاملة فإذا كانت هذه الزيادة لم تأتي عن طريق فرض الضرائب فإن الحكومـة يمكن أن نحصل عليها من مصدرين :

أ – الاقتراض من الجمهور ٠

ب – طبع نقود جديدة أو الاقتراض من البنوك باحتياطيات متزايـدة أي عـن طريق زيادة العرض النقدي بطريقة مباشرة ٠

ووفقا لتحليل وكسل للتضخم فإن الطريقة (ب) تتسـبب فـي رفـع الأسعار أي لها آثار تضخميه في حين أن الطريقة (أ) لا تـؤدي إلـي ذلـك ولكن ما هو منطق وكل في هذا الصدد ، يعتقد وكل أنه في الطريقـة (ب) لا يقابل الزيادة في الإنفاق الحكومي تخفيض في الطلب الخـاص ولـذلك تظهـر زيادة في الطلب الكلي وبالتبعية ترتفع السعار ، أما فـي الطريقـة (أ) فـإذا

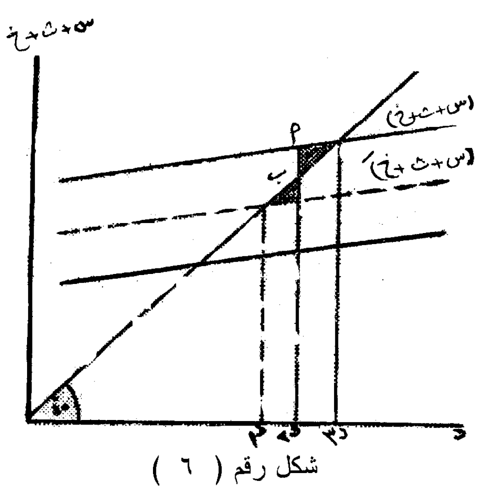
اقترضت الحكومة من القطاع الخاص فإنها بذلك تتنافس مع المستثمرين الأمر الذي يؤدي إلي ارتفاع سعر الفائدة إلي الحد الذي ينخفض فيه الطلب الخاص بنفس القدر الذي يزيد به الإنفاق الحكومي وبالتبعية فإن ذلك لن يؤدي إلي آثار تضخميه أما بالنسبة لكينز فإن الطريقة (أ) أيضا لها آثار تضخميه لأن الطلب علي النقود من أجل المضاربة لن يؤدي إلي ارتفاع سعر الفائدة بالدرجة التي يتساوى معها الانخفاض في الاستثمار الخاص والزيادة في الإنفاق الحكومي كما سبق أن بينا .

وتجدر الإشارة إلي أن الطريقة (ب) لها آثار تضخميه أكبر من الطريقة (أ) حيث لم ينتج عنها زيادة في سعر الفائدة .

مما سبق يتبين أن هناك فرق جوهري بين وجهة نظر كل من وكسل وكينز في تفسير تضخم الطلب – فالأول يعتقد أن زيادة كمية النقود ما دامت غير مصحوبة بزيادة الإنتاج تتسبب حتما في ارتفاع الأسعار وهذه النتيجة صحيحة في حالة زيادة عرض النقود عن طريق سوق الأوراق المفتوحة ، أما كينز فيعقد أن التضخم يمكن أن يحدث حتى إذا لم يتغير عرض النقود ، كما أن زيادة عرض النقود عن طريق سوق الأوراق المفتوحة قد لا يكون له أثرا تضخميا في حالة ما إذا كان البنيان الاقتصادي في حالة عماله غير كاملة وأن زيادة الطلب في هذه الحالة قد تؤدي إلي زيادة الإنتاج وعدم ارتفاع الأسعار .

ويمكن شرح نظرية كينز لتضخم الطلب بما يسمي بالفجوة التضخمية Inflationary Gap ، ويبين الشكل رقم (٦) الاستهلاك (س) كدالة للدخل الحقيقي (د) وإذا افترضنا انفاقا استثماريا (ث) وإنفاقا حكوميا (ح) فإن جملة الطلب الكلي تساوي (س + ث + ح) وإذا لم توجد حدود

علي الإنتاج فإن الدخل القومي يرتفع إلي المستوي د٣ حيث يتساوى الإنفـــاق الحقيق مع العرض أي الخط الصاعد (٤٥°) ولكـــن إذا افترضـــنا أن الـــدخل عند مستوي العمالة الكاملة د٢ فإن زيادة الطلب الكلي لن تـــؤدي إلـــي زيـــادة الدخل الحقيقي عن د٢ أي أن د٣ لن يتحقق ٠



شكل رقم (٦)

ويلاحظ عند الدخل د٢ (دخل العمالـــة الكاملـــة) أن الطلـــب الكلـــي يرتفع عن العرض الكلي الأمر الذي يؤدي إلـــي خلـــق مـــا يســـمي بـــالفجوة التضخمية وهي الفرق بين الطلب الكلي والعرض الكلي عند مســـتوي العمالـــة الكاملة أي المسافة أ ب كما هو مبين بالشكل وهذه الفجوة تؤدي إلـــي ارتفـــاع الأسعار ولا يمكن الحد من تأثير هذه الفجـــوة علـــي الأســـعار إلا إذا وجـــدت مؤثرات جانبيه أي غير مباشره للأسعار فإن ارتفاع الأسعار قـــد يتســـبب فـــي تخفيض الاستهلاك أو الاستثمار أو الإنفاق الحكومي أو مجموعة فهم بالدرجـــة التي تؤدي إلي تلاشي الفجوة التضخمية وعلي العموم فإن تحليل كينز للفجـــوة

التضخمية يعتبر موازيا لتحليله للفجوة الإنكماشيه • فإذا ما كان الطلب الكلـي غير كافيا لتحقيق العمالة الكاملة كما هو مبـين بـالخط (س + ث + ح) أي مستوي الدخل د فإن هناك عجزا في الطلب الكلي عن العرض الكـي قـدره المسافة ب ج ويطلق علي هذه المسافة " الفجـوة الإنكماشـيه Deflationary Gap ويعتقد كينز في أنه إذا ما انخفضت الأسـعار والأجـور (إذا وجـدت الفجوة الإنكماشيه) فإن ذلك يكون له أثرا غير مباشـر مـن حيـث تشـجيعه للاستهلاك والاستثمار وبالتبعية زيادة الطلب الكلي الأمر الذي قد يـؤدي إلـي تخفيض دخل مستوي العمالة الكاملة ، مما سبق يتبـين أن كينـز قـد اعتمـد تحليله علي الآثار غير المباشرة للأجور والأسعار للتخلص من كـل الفجـوتين الإنكماشيه والتضخمية.

ويمكن التعرف علي بعض آثار الفجوة التضخمية من العرض التالي :

١- إذا كانت كمية النقود (م) ثابتة أو أنها تزيد بنسبه أقل من الزيـادة فـي الأسعار فإن معدل الفائدة (و) سيرتفع ويترتـب علـي ذلـك انخفـاض الاستثمار (وأحيانا اتجاه منحني الاستهلاك إلي أسفل) •

٢- تتسبب زيادة الأسعار في توزيع الدخل الحقيقي فـي غيـر صـالح ذوي الدخل الثابت (مثل الموظفين) وإذا كان الميل الحدي للاسـتهلاك لهـذه الفئة أكبر من المتوسط فإن ذلك يؤدي إلي انتقال الدالة الاسـتهلاكية إلـي أسفل (ولكن إذا كان أقل من المتوسط فإنه يؤدي إلي انتقالها إلي أعلي) •

٣- يشجع ارتفاع أسعار الواردات بينما يحد من الصادرات •

٤- نتيجة لتأثير بيجو Pigon Effect فإن ارتفاع الأسعار قـد يـؤدي إلـي تخفيض الاستهلاك

٥- إذا زادت الضرائب بمعدل أعلي عن الأسعار فـإن الدالـة الاسـتهلاكية تنتقل إلي أسفل •

٦- إذا توقع المستهلكون استمرار ارتفاع الأسعار فـي المسـتقبل فـإن ذلـك

يدفعهم لشراء السلع المعمرة هذا بالإضافة إلي إقبال المستثمرين علي المزيد من الاستثمارات .

كما أن هذا التوقع يدفع المضاربين إلي تخزين السلع علي هذا التوقع فإن الفجوة التضخمية ستزداد ، أما إذا كانت التوقعات بأن زيادة الأسعار وقتيه ولن تدوم فإن ذلك قد يتسبب في تأجيل شراء السلع المعمرة والاستثمار وتخفيض المخزون الأمر الذي قد يخفض الفجوة التضخمية .

إن زيادة الأسعار مع ثبات الأجور يتسبب في توزيع الدخل لصالح رجال الأعمال علي حساب العاملين أي يرفع من الربح علي حساب الأجور ، وفي حالة عدم زيادة مجموع الميل الحدي للاستهلاك والميل الحدي للاستثمار للحاصلين علي الربح عن الميل الحدي للاستهلاك للحاصلين علي الأجور ، فن ذلك مؤداه انتقال الدالة الاستهلاكية إلي أسفل الأمر الذي يحد من الفجوة التضخمية .

<u>كيفية التحكم في تضخم الطلب</u> : The Control of Demand Inflation

لقد سبق أن بينا أن زيادة العرض النقدي تؤدي إلي التضخم في حالة ما إذا كان البنيان الاقتصادي في حالة عماله كاملة ومن الطبيعي فإن تضييق هذا العرض قد يتسبب في الحد من الفجوة التضخمية وبالتالي إلي الحد من آثارها . ولكن في بض الأحيان لا يمكن للمجتمع تضييق العرض النقدي بالدرجة الكافية ولذلك فإن هناك بعض المعايير الأخرى التي قد تساعد في تضييق الفجوة التضخمية وهذه المعايير قد تشمل رفع سعر الفائدة لتثبيط الإنفاق الاستهلاكي وقد تستخدم السياسة الضريبية للحد من الإنفاق الاستهلاكي ولكن لهذا الأسلوب محددات سياسية فالحكومة لا يمكنها رفع الضرائب بدرجة كبيرة .وقد تستخدم وسائل مباشره مثل التحكم في توزيع السلع ومنح تضييق أو استخدام المواد الخام في الصناعات غير الأساسية وكذلك وضع حد أعلي للأجور .

التحليل الديناميكي لتضخم الطلب :

لقد بينا فيما سبق أن تحليل التضخم يجب أن يكون ديناميكيـــا حتى يمكننا أن نتبين كيفية تزايد الأسعار ومعدل هذه الزيادة وتتوقــف ســـرعة التضخم علي عدة عوامل أهمها :

١-الفترة التي تفصل بين ارتفاع أسعار السلع والخدمات وحصول الأفــراد علي دخول نقدية مرتفعة .

٢- المرونة الدخليه للسلع والخدمات

٢- تضخم التكاليف: Cost Inflation

ينشأ تضخم التكاليف بنتيجة لضغط النقابات العماليـــة لرفـــع الأجـــور ويبين هذا التحليل أن الأجور في الاقتصـــاد الحـــديث لا تتحـــدد فقـــط بقـــوي العرض والطلب للعمال بـــل تخضـــع للقـــوي المســـاومة للنقابـــات العماليـــة والمنشآت. وعليه فإن الأجور لا تزيد فقط عندما يزيد الطلب علي العمال عـــن عرض العمال وتؤدي المساومة إلي رفع الأج-ور حتى إذا لم توجد زيادة فـــي الطلب علي العمال بل ربما قد تكون هناك زيـــادة فـــي العـــرض ، ويختلـــف تضخم الطلب عن تضخم التكاليف في أن ارتفاع الأجور قد لا يكـــون لجميـــع أنواع العمل كذلك ليس في جميع قطاعات البنيان الاقتصادي ، أي أن تضـــخم التكاليف ليس له صفة الشمول مثل تضخم الطلب .

ويحدث تضخم التكاليف عندما يتنافس رجال الأعمـــال علـــي العمـــال وبالتبعية ترتفع الأجور كما أن الأجور قد ترتفع نتيجة للضغوط الماليـــة حتـــى ولو لم تكن هناك ندره في العمالة وإذا مـــا ارتفعـــت الأجـــور بمعـــدل فـــوق التحسين في الإنتاجية فإن ذلك يرفع تكاليف الإنتاج مما يدفع رجـــال الأعمـــال إلي رفع الأسعار ومن ثم يحدث التضخم . وقد افترض في هذا التحليـــل (أ)

يقرر أصحاب الأعمال الأسعار والإنتاج بحيث يحصلون علي أقصي الأربـــاح في المدى القصير (ب) قيمة الإنتاج الحدي لعنصـــر العمـــل يـــنخفض لكـــل منشأه بزيادة العمالة إلا إذا ارتفعت الأسعار بنفس معدل الزيادة فـــي الأجـــور النقدية أو بمعني آخر زيادة تكاليف الإنتاج (تضخم التكاليف) لا يتطلب علـــي الإطلاق زيادة في الطلب ٠

٣ – التضخم الخليط (الطلب والتكاليف) Mixed Demand –Cost Inflation

قد لا تكون الزيادة في الطلب عامة في البنيان الاقتصادي فقد تحـــدث زيادة في الطلب علي منتجات قطاع معـــين دون القطاعـــات الأخـــرى – وإذا ارتفع الطلب علي منتجات أحد القطاعات فإن أسعار هـــذه المنتجـــات ترتفـــع وبالتالي يرتفع الربح ٠

وهذا الوضع يؤدي بأصحاب الأعمال في هذا القطاع إلي التوسع فـــي الإنتاج ويستلزم هذا التوسع زيادة العمالة والتي يمكن تحقيقها برفع الأجـــور ، إلا أن العمال في الصناعات الأخرى عندما يجدون ارتفـــاع معـــدلات الأجـــور في هذه الصناعة يرغبون في تعديل أجورهم في صناعتهم حتى علـــي فـــرض عدم وجود زيادة في الطلب علي العمال ، لذلك يمكن القول أن التضـــخم العـــام قد يحدث دون زيادة عامة في الطلب ولكن نتيجـــة الطلـــب زائـــد فـــي أحـــد القطاعات البنيان الاقتصادي ٠ ومن ذلك يتبين أن قـــوي التكـــاليف لـــم تبـــدأ التضخم ولكنها ساعدت في انتشاره ٠

٤ – تضخم التعلية : Mark-up Inflation

ينشأ هذا النوع من التضخم من تقاليـــد قطـــاع الأعمـــال فـــي وضـــع الأسعار ، وتوضع الأسعار في هذه الحالة وفقا للتكـــاليف المباشـــرة وتكـــاليف العمالة بحيث يغطي السعر هذه التكاليف كذلك يسمح بتغطية التكـــاليف الثابتـــة ويسمح أيضا بهامش من الربح كما أن العمال يحاولون الحصول علي الأجـــور

التي تحافظ علي مستواهم المعيشي وذلك بمقارنـــة الأجـــور النقديـــة بـــالرقم القياسي للأسعار ٠

افترض أن الرقم القياسي للأسعار قد ارتفع فإن ذلـــك ســـيدفع العمـــال إلي المطالبة برفع أجورهم النقدية حتى يحـــافظون علـــي مســـتوي رفـــاهيتهم وعندما ترتفع الأجور النقدية بنفس معدل الزيادة في الأسعار فإن ذلك ســـيرتفع من التكاليف المباشرة للإنتاج مما يردي برجال الأعمال إلي تعليـــة الأســـعار ، ثم ارتفاع الأسعار سيدفع ثانيه العمال لرفع الأجور وهكذا تستمر هـــذه العمليـــة من ارتفاع الأجور لارتفاع الأجور لارتفاع الأسعار مـــادام الإنتـــاج لا يتوســـع بالدرجة التي تجد من التضخم ويسمي هذا النوع من التضخم أحيانا بالتضـــخم الحلزوني ٠

ثانياً: التضخم والبطالة: مشكلة الركود التضخمي

اعتاد أغلب الاقتصاديين أن يفكروا في التضخم والبطالـــة كبـــديلين ٠ وقد تدعم هذا الزعم بدراسة قويه قام بهـــا أ٠ و فيليـــبس (A.W.Ogukkuos) الذي اكتشف وجود علاقة مستقره طويلة الأجل (١٠٠ســـنه) بـــين تغيـــرات الأجور النقدية ومستويات معدلات البطالة في المملكـــة المتحـــدة ٠ وقـــد أدت كذلك ، دراسات حول العلاقة بين الأسعار والبطالة في الولايات المتحـــدة إلـــي منحنيات فيلبس سالبه الانحدار تشبه ذلك المنحني الـــذي رســـم علـــي أســـاس الملاحظات التي سجلت عن الخمسينات والستينات وقد أدت هذه الدراسة إلـــي اقتناع كثير من الاقتصاديين وصانعي السياسات أنه لابد مـــن الاختيـــار بـــين زيادة في البطالة أو زيادة في التضخم ٠ ولقد ظنوا أن الإبقاء علـــي التضـــخم عند مستوي منخفض يؤدي إلي رفع معدل البطالة بشكل دائم ، كما أن الإبقـــاء علي معدل البطالة عند مستوي منخفض يرفع معدل التضخم بشكل دائم ٠

وقد أدت مناقشات هذا التبادل إلي كثير من الجدل حول مقارنة شـرور البطالة والتضخم • ولكن ليس من الضروري أن يؤدي الحـوار إلـي انقسـام الاقتصاديين إلي معسكرات متعارضة • ففي السبعينات اختفي التبادل الظـاهر بين التضخم والبطالة وبدأت النقط في الشكل البيـاني تأخـذ اتجـاه الشـمال الشرقي • وبدلا من وجود منحني واحد لـ " فيليـبس " تبـدو إمكانيـة رسـم سلسله من المنحنيات، واحد لبداية السبعينات وآخـر لمنتصـف السـبعينات ، وثالث لنهاية السبعينات • فإذا كان هناك ثمة تبادل فهو لـيس دائمـا ويسـتمر سنوات قليلة • وحتى هذا التبادل المرتقب قد يختفي في السـنوات القادمـة • وقد يكون الوجود المتزامن للمستويات غيـر المتوقعـة للبطالـة والتضـخم – الركود التضخمي – هو مشكلة العصر الذي نعيشه •

ثالثاً : فرضية المعدل الطبيعي للبطالة:

لقد كان الاقتصاديون في أواخر الستينات يتساءلون عن مدي اسـتقرار منحني فيليبس في الأجل الطويل • وفي سنة ١٩٦٧ بـين كـل مـن مليتـون فريدمان(وأدمون فيليبس كل علي حده بأن منحني فيلبس في الأجـل الطويـل هو في الواقع خط رأسي بين علي أساس ما أسماه فريدمان " المعدل الطبيعـي للبطالة " وعلي العكس من ذلك فإن منحنيـات فيلـبس قصـيرة الأجـل ذات الانحدار السالب تصف العلاقات المؤقتة والمتغيرة التي تقطع المنحني الرأسـي طويل الأجل عند نقط مختلفة .

وقد ارتبط المعدل الطبيعي للبطالة والأفكار المتعلقة بمنحنـي فيلـبس المتغير في نظرية اقترحها فريدمان في خطابـه سـنة ١٩٦٧ أمـام الجمعيـة الاقتصـادية الأمريكيـة (American Economic Association) والفكـرة

الجوهرية في نظريته هي أن التحرك بعيدا عن المعدل الطبيعي للبطالـــة يـــتم بسبب عدم قدرة العمال علي التنبؤ بمعدل التضخم علي نحو صحيح .

ونتيجة لذلك فإنهم يقبلون (أو يرفضون) إعمالا كـــانوا سيرفضـــونها (أو يقبلون القيام بها) لو استطاعوا عمل تنبؤات صحيحة . وعلي هـــذا فـــإن الزيادة غير المتوقعة في معدل التضخم تخفض معدل البطالـــة إلـــى مـــا دون معدل البطالة إلي مستوي أعلي من المعدل الطبيعي . ولكن هذه تعد تغيـــرات عارضه في البطالة . وعندما تتسق التوقعات التضخمية مـــع الواقـــع ، فـــإن العمال سوف يتصرفون بشكل يؤدي إلي استعادة المعدل الطبيعـــي للبطالـــة . ويترتب علي ذلك أن يتسق المعدل الطبيعي للبطالة مع معدلات تضخم كثيـــرة ومختلفة . ويعكس الاتجاه التصاعدي لمنحنيات فيلبس قصيرة الأجـــل تعـــادل معدل التضخم المتوقع مع معدل التضخم الفعلي ، وتبـــين نقـــط تقاطعهـــا مـــع منحني فيلبس طويل الأجل معدل البطالة الذي عنده يتعـــادل معـــدل التضـــخم المتوقع مع معدل التضخم الفعلي .

رابعاً: المعدل الطبيعي والبطالة الإحتكاكيه والهيكلية :

أن المعدل الطبيعي للبطالة هو ذلك المعدل الذي ينشأ لـــو أن العمـــال وأصحاب الأعمال كانوا قادرين علي التنبؤ بمعدل التضخم علي نحـــو صـــحيح في كل الأوقات . فإذا كان ذلك كذلك ، فإن العمال ســـوف يقبلـــون الأعمـــال التي تمنح معدلات للأجور النقدية في الحال والمســـتقبل تحقـــق لهـــم الأجـــور الحقيقية التي يرغبون فيها مقابل ما يعرضونه من خدمات . علـــي أن يكـــون أصحاب الأعمال راضين كذلك . إذ يعرضون أجورا فـــي الحـــال والمســـتقبل تحقق مستويات مرضيه للربح وتحميهم من خسارة نقود بفعل توقعـــات ســـيئة للتضخم .

ويرتبط المعدل الطبيعي للبطالة ارتباطا وثيقا بفكرة التوازن الكلـــي . حيث أن التوازن في أسواق معينه يعني أن المشترين والبائعين يواجهــون فـــي الواقع الأسعار التي يتوقعونها عند تخطيط نوع وكميات السلع والخدمات التـــي يتبادلونها في السوق . وبفرض عدم وجود تغيــرات فـــي ظــروف الســـوق القائمة، فإن الأسعار والكميات المتوقعة والمحققة في المبــادلات الســـوقية لـــن تتغير بصوره غير متوقعه . وفي إطار التوازن الكلي لسنا نتوقع أن يــتم هــذا في كل سوق علي حده . ولكننا نتوقع أن يتحقق تـــوازن بـــين النـــاس الـــذين أصابتهم خيبة أمل في معاملاتهم السوقية وهؤلاء الـــذين أســـعدتهم معـــاملاتهم بصوره تدعوا للدهشة .

إن المعدل الطبيعي للبطالة هو مفهوم يرتبط بالتوازن الكلي . وعليـــه فهو لا يفترض أن كل من يرغب في الحصول علي عمل بأجر حقيقـــي جـــار أو متوقع أن يلحق بالعمل حالا . وهو يعترف بـــأن فـــرص التوظـــف تتغيـــر باستمرار بفعل التغير في الطلب ، وفي العمليات الإنتاجية ، وتغيـــر متطلبـــات مهارة العمال ، والتغيرات في السياسات العامة التي تـــؤثر علـــي الصـــناعات الخاصة أو الاقتصاد في جملته . وليس يخفي أن بعضا مـــن هـــذه التغيـــرات دائم وبعضها عارض ، كما أن بعضها يمكن توقعـــه وبعـــض آخـــر لا يمكـــن توقعه .

إن هناك مجالا كبيرا لدهشة العمال وأصـــحاب الأعمـــال ســـواء مـــن الرضي أو انعدامه . ذلك أن التوازن الكلي بهذا الشكل الحركـــي لا يمكـــن أن يعني صحيح عند صياغة خططهم . بدلا من ذلك ، فهو يعنـــي بالضـــرورة ، عند التوازن ، أن توقعات التضخم صحيحة – أنه في كلا الجانبين من الســـوق هناك من يتوقع معدل التضخم بأقل من قيمتة الفعلية أو يبالغ فـــي تقـــدير هـــذا المعدل ، وأن الأخطاء التي وقعوا فيها تلغي بعضها البعض لتولد – مـــع بقـــاء

الأشياء الأخرى علي حالها ٠ معدلا للبطالة هو استثناء للتغيرات في مستوي معدل التضخم بحيث يقابل التوقع ٠

ويصنف الاقتصاديون عادة البطالة إلي بطالة احتكاكيه وهيكليه ودوريه ٠ وتتولد البطالة الإحتكاكيه من الأداء الحركي في سوق العمل فالتغيرات في هيكل الطلب علي الناتج يقود إلي إلغاء وإلي خلق فرص العمل، ولابد أن يبحث العمال الذين يفقدون أعمالهم في الأسواق أو الصناعات التي تواجه انكماشا عن عمل في الصناعات الناميه ٠ وذلك يضيف إلي حجم البطالة عمالا جددا وعمالا متقاعدين قرروا أني لتحقوا إلى قوة العمل مرة ثانيه ٠

ولو أن كل العاطلين من العمال يجدون عملا فورا فسوف تختفي البطالة الإحتكاكيه ٠ ولكن لا توجد آلية ذاتية تحقق التقاء أصحاب الأعمال وفرص العمل المتاحة للعمال العاطلين ٠ لذلك فإن أصحاب الأعمال والعمال لابد أني بحث كل منهم عن الآخر ٠ ويعلن عن الأعمال في الصحف ، ومراكز خدمات التوظيف (Placement services) عن طريق الاتصال المباشر ، ويبحث العمال عن الأعمال في المدن التي يعيشون فيها والمجتمعات القريبة منها أو في الأماكن البعيدة ٠ وغالبا ما يجد العمال المتمرسون أعمالا مرضيه دون إضاعة كثير من الوقت ٠ أما العمال غير المهرة فيواجهون كثيرا من القلق ٠ وغالبا ما تكون الأعمال التي يجدونها غير مرضيه أو غير مناسبة لمهاراتهم ٠ ونتيجة لذلك ، فإنهم يواجهون نوبات أكثر وأطول من البطالة ٠

وتستقيم البطالة الإحتكاكيه في وضوح مع مفهوم البطالة الطبيعية فهي تنشأ من التغيرات اليومية في الطلب والعرض التي تحدث في اقتصاد سوقي ٠ وهي ذات ارتباط صغير نسبيا بعدم قدرة العمال وأصحاب الأعمال

علي التنبؤ بمعدل التضخم علي نحو صحيح ٠ ولكنا أقوي ارتباطا بعدم قـدرة هؤلاء علي توقع السعار النسبية بشكل طيب ٠ فلو كـان العمـال وأصـحاب الأعمال قادرين علي عمل تنبؤات جيده لأمكنهم حينئـذ أن يتخـذوا قـراراتهم قبل أن تتغير ظروف الطلب والعرض ، ومن ثم لا توجد البطالـة الإحتكاكيـه ولا يؤثر التضخم علي البطالة الإحتكاكيه إلا عندما يؤدي إلى خلط المتعـاملين في السوق بين تغيرات المستوي العام للأسعار وتغيـرات الأسـعار النسـبية ، فإذا كانت الحالة كذلك ، فإن معدل البطالة الإحتكاكيه يرتبط ايجابيا بالتضخم.

وتنشأ البطالة الهيكلية عن غياب التوافق بين فـرص العمـل المتاحـة ومجموعات المهارات ، والأعمار ، ومحال الإقامة ، والجـنس ، والانضـمام للإتحادات وسمات أخري لبعض العمال العاطلين ٠ ويشبه بعض الاقتصـاديين مشكلة البطالة الهيكلية بالمشكلة الناشئة عن محاولة دق أوتاد مربعه فـي حفـر مستديرة Square- Pegs- In- round holes وترمز الأوتاد لمربعه إلـى العمـال العاطلين ، وأما الحفر فترمز إلي الوظائف التي لا يستطيعون شغلها ٠ ولكـن الأوتاد لمربعه يمكن جعلها مستديرة والحفر المستديرة يمكن تحويلها إلى حفـر مربعه والتعبير هنا كناية عن وجود أشخاص غير مؤهلين لشغل فرص العمـل المتاحة ٠ والوسيلة لإحداث مثل هذه التغيرات في اقتصاد السوق هي تغيـرات الأسعار النسبية ٠ فنجد علي سبيل المثال أن الأجور المرتفعـة نسـبيا لعمـال ذوي مهارات تواجه قصورا في العرض يشـجع عمـالا ليسـت لـديهم هـذه المهارات ليتدربوا للحصول علي أعمال أفضل ٠ كما أنهـا تـوفر لأصـحاب الأعمال دوافع لتغيير أساليب الإنتاج أو تغيير المزج بين عوامل الإنتاج لتحـل بعض العمال ذوي الأجور المنخفضة ، وهم أقل مهارة ، محل بعـض العمـال ذوي الأجور المرتفعة ، الأعلى مهارة ٠

علي أن الحركات الذاتية للسوق لا تستطيع أن تفحص البطالة الهيكليـــة عندما تؤدي قوانين الحد الأدنى للأجور ، ومعـــدلات الأجـــر التـــي يحـــددها الإتحاد ، وغير ذلك من العوائق إلي منع حدوث التعـــديلات الضـــرورية فـــي الأجور والأسعار وظروف العمل . وفي غياب البرامج التـــي تصـــاغ لإزالـــة تلك العوائق لابد أن تتجه الحكومة كحل بديل ، إلى برامج التدريب الـــوظيفي ، وخلق فـــرص العمـــل ، والتـــوطين الـــوظيفي (Job location) ولا نســـتطيع السياسات الكلية التي تحفز الطلب وترفع المستوي العام للأسعار أن تفعل شـــيئا كثيرا لتحقيق خفض دائم في مستوي البطالة الهيكلية .

وقد تكون نظم الرفاهية وبرامج تعويضات البطالة مسئوله عن بعـــض من البطالة الهيكلية . ذلك أن من يتلقون دعما غـــذائيا مـــن العـــاطلين ومـــن يحصلون علي إعانة من الأطفال المعالين ، ١٦ ســـنه فـــأكثر ، علـــي ســـبيل المثال – لابد أني سجلوا أنفسهم للهمل لدي وكالات الدولة للتوظف ، حتى لـــو كانوا يبحثون عن وظيفة بشكل جدي أو يمكن أن يعملـــوا بشـــكل حـــدي عنـــد المستوي الأدنى الحالي للأجور .

ويقول " كينيث كلاكرســـون (Kenneth Clarkeswon) مـــن جامعـــة ميامي " روجر مينيرز Roger Meiners) من تكساس أنـــه فـــي ســـنة ١٩٧٦ كان ٢ مليون من الناس يحسبون ضمن البطالة بسبب شرط التســـجيل للعمـــل في هذين البرنامجين للرفاهية . وحنيئذ كان ال ٢ مليون عامـــل يعـــادلون ٢% من قوة العمل في الولايات المتحدة الأمريكية . وعلي ذلك فإن معدل البطالـــة بعد استبقاء هؤلاء العمال من قوة العمـــل يكـــون ٥% ولـــيس ٧% ومـــع أن الاقتصاديين في إدارة العمل بالولايات المتحدة لا يحســـبون الـــرقم ٢% فـــإنهم يوافقون علي أن نحو نصف نقطة مئوية من معدل البطالـــة يـــأتي مـــن هـــذا المصدر .

ويؤدي تعويض البطالة إلي زيادة المعدل الطبيعي للبطالة بطـريقتين : أولهما ، أنه يخفض بشده النقص الصافي ، أو النقص بعد الضريبة ، في دخـل الناس الذين فصلوا من العمل • ذلك أن إعانات البطالة في أغلب الولايـات – في الولايات المتحدة – تؤدي إلى مدفوعات معفاة من الضـريبة تعـادل ٥٠-٦٠% من متوسط الإيرادات الإجمالية للعمال قبل الضريبة والبالغة نحـو ٦٥-٧٥% من دخلة الصافي المفتقد • فإعانات بهذا الحجم تشجع العمال العـاطلين علي أخذ أجازات ، وإصلاح أو تجديد سياراتهم أو منازلهم ، والحصول علـي أعمال عارضه لا يسجل الدخل منها • وتكون لديه فرصه أكبر للاختيار فيمـا يرتبط بالأجر والشروط الأخرى قبل قبول عمـل جديـد • وفـي مثـل هـذه الظروف تطول الفترة المقيسه للبحث عن العمل ، والتي تـؤدي إلـي زيـادة المعدل المسجل للبطالة •

أما ثانيتهما ، فهي أن تعويضات البطالة تدعم أصحاب الأعمال الـذين يعرضون أعمالا موسميه أو غير مستقره ، وفي حالة عدم وجـود تعويضـات بطالة فإن العمال الذين يلتحقون بمثل تلك المنشئات يطلبون أجورا أعلـي كمـا يحاول أصحاب الأعمال الأخذ بوسائل إنتاج أو قواعد عمـل تحقـق اسـتقرار التوظف • وسوف تنقل نفقات هذه التعديلات إلي مستهلكي السلع التي تنتجهـا الصناعات المتناثرة • بعيدا عن ممول الضريبة ومـع ذلـك فحيـث يفصـل العمال الحديون من وظائفهم فقد يزيدون مدفوعات الرفاهية ومن ثـم يرفعـون المعدل العادي للبطالة •

ويزعم " مارتن فيلدشتين ، وباحثون آخـرون فـي آثـار تعويضـات البطالة أن النظام يرفع معدل البطالة الطبيعية بنقطه مئوية تقريبا • وبإضـافة هذا الرقم إلي تقديرات آثار برامج إعانات الغـذاء والأطفـال المعـالين علـي البطالة فقد يكون المعدل الطبيعي للبطالة ١,٥ – ٣,٥ نقطة مئوية أعلـي مـن

مستواه في غياب مثل هذه البرامج الإجتماعية • وإذا حدث ذلك ، فإن معدل البطالة في سنة ١٩٧٩ ، أي قبل بداية الانكماش الاقتصادي في سنة ١٩٨٠ مباشرة يصل إلي ٢,٣ – ٤,٣٥ بدلا من المعدل المحسوب البالغ ٥,٨% من قوة العمل المدينة •

وإذا أضفنا البطالة الإحتكاكيه والبطالة الهيكلية معا (متضمنة آثار تعويض الرفاهية والبطالة علي مستوي البطالة) فسوف نحصل علي تقدير جيد بدرجة مقبولة عن المعدل الطبيعي للبطالة ، ويظن الاقتصاديون عادة أن المعدل الطبيعي للبطالة كان بين ٣% ، ٤% من قوة العمل • وتقع التقديرات الحالية بين ٥,٥% و ٦,٥% بسبب ما يحدث من تغيرات في التركيب العمري والنوعي لقوة العمل ، وقوانين الحد الأدنى للأجور ، وبرامج الرفاهية وتعويضات البطالة وعوامل أخري ، وإذا لم يغير الكونجرس دوافع البطالة الكامنة في قوانين الضرائب ، ونظم تعويضات البطالة والرفاهية ، وقوانين الحد الأدنى للأجور وما شبه ذلك فقد لا يعود المعدل الطبيعي للبطالة إلي نطاق ٣% – ٤% •

إن البطالة الدورية هي الناشئة عن تقلبات في الناتج الكلي حول مساره في الأجل الطويل ، وتؤدي الاتجاهات الإنكماشيه في الدورة الاقتصادية إلي زيادة البطالة عن معدلها الطبيعي • أما إذا كانت الاتجاهات التوسعية في النشاط الاقتصادي قويه فإنها تدفع البطالة إلي مستوي أدني من هذا المعدل .

وتنشأ غالبا البطالة الدورية من انتشار فصل العمال الذي يصاحب انكماش الطلب الكلي وهكذا فإنها تصيب العمال البالغين ذوي الخبرة كما تصيب العمال الجدد والعائدين إلي قوة العمل • وسوف يختفي كثير من هذه البطالة الدورية لو كانت الأجور وأسعار السلع مرنه • ففي هذه الحالة تحدث

التعديلات في فائض الطلب علي الأرصدة النقدية الحقيقية من خلال انخفاض الأسعار بدلا من الانخفاض في الدخل الحقيقي ٠

ولكن حتى لو كانت الأسعار يمكن أن تنخفض فإن عدم مرونة الأجور النقدية سوف يجبر رجال الأعمال علي فصل بعض العمال بدلا من الاستمرار في ممارسة الإنتاج مع تحقيق خسارة ٠ وما يحدث ، طبعا ، هو أن الأجور والأسعار في كثير من الصناعات تتحرك ببطء في الاتجاه الانكماشي ، حيث يقود انكماش الطلب المنشئات إلي خفض الإنتاج والتوظف. وإذا ما استقر الطلب الكلي الحقيقي عند مستوي أدني يتوقف فصل العمال. والواقع أنه بعاد تشغيل بعض العمال عادة ، لاستعادة مستويات المخزون التي قد تنخفض بشده ، ولكن الإنتاج والتوظف لن يرتفعان ثانية إلي مستويات ما قبل الركود ، إلا إذا تمت استعادة الطلب الكلي علي الإنتاج بوسيلة أو أخري ٠ وفي اقتصاد غير تضخمي يتطلب ذلك انخفاض مستوي الأسعار بشدة أو حدوث زيادة في عرض النقود ٠ وفي اقتصاد تضخمي ، فإن إبطاء معدل التضخم بالنسبة لنمو العرض النقدي يكون مطلوبا ٠ ومثل هذه السياسة سوف تمنع تكرار فائض الطلب علي الأرصدة النقدية الحقيقية الذي قد يظهر مرة أخري عند مستويات أعلي للدخل الحقيقي ٠

ويمكن القول ، مبدئيا أن البطالة الدورية قد تكون سالبه وقد تكون موجبه ٠ وتحدث البطالة الدورية السالبة عندما ينخفض المعدل الفعلي للبطالة أدني من المعدل الطبيعي للبطالة ٠ وهي تنشأ ، عادة ، عندما تحدث زيادة غير عاديه في الطلب الكلي تزيد من سرعة معدل التضخم ٠ وفي هذه الحالة يتحرك معدلا التضخم والبطالة إلى أعلي وإلي اليسار علي منحني فيلبس قصير الأجل ٠ ويظل معدل البطالة الدورية السالبة باقيا حتى يبدأ هذا

المنحني في الانتقال إلي اتجاه الشمال الشرقي ٠ ولكن وكما بينا حالا ، توجد أسباب جيده لإثارة الشك حول استقرار منحني فيلبس في الأجل الطويل ،وإذا استمر المعدل الأسرع للتضخم ، فإن التغيرات فلي التوقعات بحدوث تضخم قد تؤدي إلي نقل المنحني إلي أعلي وجهة اليمين ٠

خامساً:التوقعات – وارتفاع منحنيات فيلبس وفرضية عامل المعجل ٠

إن التوقعات التضخمية تميل إلي التركز حول المعدل الفعلي للتضخم. فإذا ظل التضخم ثابتا فترة طويلة بدرجة كافيه فسوف ينتقل منحني فيلبس قصير الأجل حتى تصبح البطالة في مستوي تتساوي عنده معدلات التضخم الفعلية والمتوقعة عند المعدل الطبيعي ٠ويشرح الشكل البياني التالي هذه العملية (٧) ولنفترض أن المعدل الفعلي الأولي للتضخم كان ١٠% سنويا وأن معدل البطالة السائد كان ٤% فهذه المجموعة من التضخم والبطالة a تضع الاقتصاد علي منحني فيلبس قصير الأجل SPC1 ويكون المعدل المتوقع للتضخم P^eالمرتبط بالمنحني SPC1 ٨% ، لذلك تكون البطالة تحت المعدل الطبيعي ، وتكون التوقعات التضخمية أدني من معدل التضخم الذي يواجهه الاقتصاد فعلا ، وإذا استمر معدل التضخم البالغ ١٠% فلا بد أن ترتفع التوقعات التضخمية تدريجيا ٠ وحالما تقترب من ١٠% فإن البطالة تقترب من ٦% ، أي النقطة b علي المنحني SPC2 ، وهو منحني فيلبس المرتبط بتوقعات تضخميه تساوي ١٠% ٠

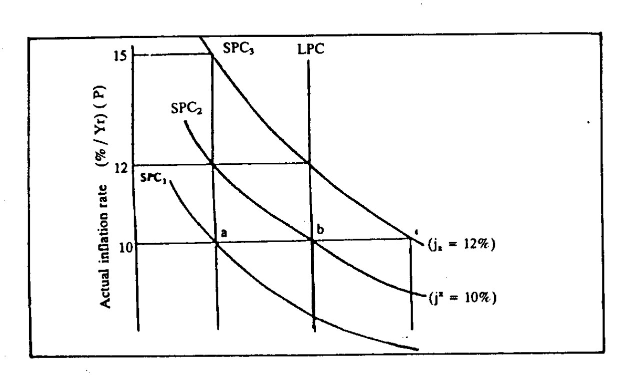
دعنا نفترض الآن أن الاقتصاد يبدأ عند معدل بطالة ٨% ومعدل متوقع للتضخم ١٢% ويؤدي استمرار معدل التضخم عند ١٠% في النهاية إلي خفض التوقعات التضخمية

وحالما تنخفض إلي ١٠% فإن منحني فيلبس ينتقل وارتفاع منحنيات فيلبس ، سواء بدأنا مع توقعات تضخميه أعلي أو أدني من المعدل الفعلي

للتضخم ، تشير إلي أن التعديلات فـــي التوقعـــات التضـــخمية ســـوف تعيـــد الاقتصاد إلي المعدل الطبيعي للبطالة – وهو ، كما قد تتذكر ، معـــدل البطالـــة الذي عنده تتساوي الأجور والأسعار الفعلية والمتوقعة ٠

ولهذه النظرية نتيجتان ضمنيتان هامتان – أولهمـــا هـــو أن اســـتخدام التضخم لتحفيز الاقتصاد هو في النهاية خداع للنفس حيـــث يتعـــادل التضـــخم المتوقع مع التضخم الفعلي إن آجلا أو عاجلا ٠ وأمـــا ثانيهمـــا فهـــو أن أيـــة محاولة للإبقاء علي البطالة أدني معدلها الطبيعي ســـوف يـــؤدي إلـــي زيـــادة سرعة التضخم ٠ إن فرضية عامل المعجـــل علـــي أن اســـتخدام السياســـتين النقدية أو المالية للإبقاء علي معدل البطالة عند ٤% سوف يـــؤدي إلـــي نقـــل منحني فيلبس إلي أعلي ٠

وما دمنا نعرف الآن معاني التوقعات وارتفاع منحني فيلبس يجـــب أن ندرس سؤالين هامين : (١) لماذا تكون منحنيات فيلبس فـــي الأجـــل القصـــير ذات انحدار سالب ؟ (٢) كيف يتم التعبير عن التوقعات حول التضخم ؟



شكل بيانى رقم (٧)

سادساً: منحنيات فيلبس قصيرة الأجل سالبه الانحدار .

تؤكد أغلب نظريات الانحدار السالب لمنحنيات فيلبس قصيرة الأجل حدوث تغيرات عارضه في معدلات الأجور الحقيقية . وهذه المعدلات هي معدلات الأجور النقدية بعد تصحيحها علي ضوء تغيرات القوه الشرائية في النقود . فعندما تتعدي أسعار السلع والخدمات الأجور النقدية، فإن معدلات الأجور الحقيقية تنخفض وعندما ترتفع الأسعار بمعدل أبطأ من الأجور النقدية فإن الأجور الحقيقة ترتفع . ويؤدي انخفاض الأجور الحقيقية إلى حث أصحاب الأعمال علي طلب العمل . بينما يؤدي ارتفاعها إلي خفض المنشئات فرص العمل المعروضة . ومع ذلك فإن الأثر يكون عكسيا علي العمال . ذلك أن ارتفاع الأجور الحقيقية يزيد عروض العمل . أما انخفاض هذه الأجور فلا يشجع العمال علي قبول الوظائف .

وتقدم دراسة الاقتصاديين لاقتصاديات معلومات وبحوث العمل شرحا طيبا لمنحنيات فيلبس قصيرة الأجل ذات الانحدار السالب، ولتوضيح هذا الرأي ، دعنا نفترض أن الاقتصاد يعمل بداية عند مستوي يتوافق مع المعدل العادي للبطالة . وعند هذه النقطة تكون أغلب البطالة احتكاكيه ، ويعتمد مستواها علي عدد الناس الذين يبحثون عن عمل ، ومتوسط فترة البحث ، ويعتمد عدد من يبحثون عن عمل علي عدد العمال الجدد الذين يلتحقون بقوة العمل والعائدين إليها ، وعدد من يستقيلون أو يفصلون أو يستغني عنهم . أما الوقت الذي يقضونه في البحث عن عمل فيعتمد علي مجموعه متباينة من العوامل تتضمن توقعاتهم فيما يتعلق بالعمل والأجر ومصادرهم المالية للقيام بالبحث عن العمل .

وليس يخفي أن أي عامل يبدأ البحث عن عمل يكون لديه ، عادة ، مستويات دنيا معينه لقبول عمل ما ، ويدخل بين هذه المستويات الحد الأدنى

للأجر الذي يمكن أن يقبله العامل ، وهو الأجـر الـذي لا يقبـل العامـل أي عرض للعمل بأجر أدني منه ٠ وهذا يعني أن الأعمال المعروضة عنـد هـذا الأجر أو أعلي منه سوف يتم قبولها ، ومع أن هذا الأجر يختلـف مـن عامـل إلي آخر فإنه يسهل تشخيص عدد من العوامل التي تؤثر علي مستواه ٠ وهـي تشمل : الظروف الأخرى للعمل ، ومعرفة العامل بشروط الأجـر فـي سـوق العمل ، والموارد المالية للعامل بما فيها المدخرات وأهليته لتعـويض البطالـة أو الرفاهية ، والإيرادات الجارية للـزوجين أو أعضـاء الأسـرة الآخـرين ، وأثمان الطعام والأشياء الأخرى التي تدخل في حساب نفقات الحيـاة ٠ وعلـي ذلك فإن الأجر الأدنى الذي يقبله العامل هو متغير بالنسبة لكل عامـل ، وهـو يعتمد عكسيا علي جاذبية الشروط الأخرى للعمل ويعتمد طرديا علي المـوارد المالية للعامل وأسعار الطعام والسلع الاستهلاكية ٠ علي أن المعرفـة الماليـة للعامل وأسعار الطعام والسلع الاسـتهلاكية ٠ علـي أن المعرفـة المرتبطـة بالأجور في سوق العمل قد تؤدي إلى زيادة أو نقص هذا الأجر وتكتسب هـذه المعرفة الضرورية أساسا من خلال عملية البحث عن العمل ٠

وأفضل استراتيجيه للعمال المتعطلين هي أن يقبلوا حدا أدنـي للأجـر مع قبول الشروط الأخرى للعمل ، وأن يستمروا في البحث عـن عمـل حتـى يجدون عملا عند هذا الأجر أو عند أجر أعلي ٠ وقد يكـون بعـض العمـال ذوي حظ عظيم فيجدون مثل هذه الأعمـال مباشـرة ولكـن أغلـب العمـال يستمرون في البحث عن عمل فترة من الزمن ، وتعمل الحدود الدنيا المرتفعـة التي يتمسك بها العمال علي زادة متوسط فترة البحث عن العمل ٠ وبالإضـافة إلى ذلك فإن البحث عن عمل مسألة النفقات وأجر كـل عمـل (خاليـا مـن تعويضات البطالة) يرفض هو تكلفة الفرصة البديلـة التـي يجـب تقـديرها ومقارنتها بالقيمة الحالية للأجر الأدنى الذي يقبله العامل ٠ ويتم اختيـار هـذا

الأجر بحيث تكون القيمة الحدية المتوقعة للاستمرار في البحث مساوية تماما للنفقة الحدية المتوقعة للاستمرار فيه ومن المحتمل أن تتزايد التكلفة الحدية للبحث ، بالنسبة للعامل المتوسط ، مع قيمة العمل الأخير المرفوض وأما المنفعة الحدية التي قد تنشأ عن استمرار البحث عن عمل فقد تنخفض . وعلي ذلك فإن متوسط فترة البطالة تتحدد بطول عملية البحث عن عمل ، كما تتحدد بتساوي النفقات الحدية والمنافع الحدية لاستمرار البحث عن عمل.

علي أن المعلومات التي تزيد البحث عن العمل قد تقود العمال إلي تعديل الحدود الدنيا التي يقبلونها زيادة أو نقصا . ولكن هذه المعلومات قد لا يمكن الاعتماد عليها . وإذا صح ذلك فقد يخدع العمال في استراتيجياتهم للبحث عن عمل . وعلي سبيل المثال ، دعنا نفترض وجود زيادة في الطلب الكلي ترفع المستوي العام للأسعار . وحيث أن أصحاب الأعمال هم أول من يلمس ارتفاع الأسعار فسوف يزيدون عدد فرص العمل عند الأجور السائدة . ولا يدرك العمال بعد أن زيادة الأسعار سوف تؤثر بسرعة علي الأجور الدنيا القائمة . وفي نفس الوقت ، ولأسباب لا يدركونها ، يفتقدون الحماية ويقبلون فرصا أكثر للعمل عند الهيكل القائم للأجور الدنيا التي حددوها وعلي ذلك فإن متوسط فترة البحث عن عمل تنخفض ، ويكون معدل البطالة أقل من المعدل الطبيعي . ويلاحظ الاقتصادي المدرك للأحداث أن هناك حركه إلي أعلي وإلى اليسار علي طول منحني فيلبس قصير الأجل القائم .

وسوف تنشأ حركة إلي أدني وإلي اليمين علي منحني فيلبس قصير الأجل بفعل الانخفاض غير المتوقع في معدل التضخم . وفي هذه الحالة فإن أصحاب الأعمال ، الذين يدركون ارتفاعا في الأجور الحقيقية ، سوف يخفضون فرص العمل المعروضة ، وربما يستغنون عن بعض العمال وبسبب عدم إدراكهم للبيئة الاقتصادية الجديدة فإن كثيرا من العمال العاطلين

يستمرون في البحث عن الأعمال عند الأجور الدنيا القائمة التي يحددها العمال • علي أن وجود فرص أقل للعمل عند الهيكل القائم لهذه الأجور سوف يزيد متوسط فترة البحث عن عمل ومن ثم ترتفع البطالة عن المعدل الطبيعي •

وفي النهاية فإن الظروف المتغيرة للطلب سوق تكون واضحة للعاطل وتغير الأجور الدنيا التي حددوها • وعلي هذا فإن انخفاض الأجور الحقيقية الناشئة عن التضخم والتي تدفع البطالة إلي مستوي أدني من المعدل الطبيعي تنعكس في النهاية عندما يكتشف العمال زيادة أسعار سلع المستهلك ، حيث يرفع هؤلاء العمال الحدود الدنيا التي حددوها لأجورهم لتناسب الظروف الجديدة • ويعرض أصحاب الأعمال ، الذين يواجهون بطلب أجور أعلي فرصا اقل للعمل عند الهيكل الجديد لتلك الأجور الدنيا • وهكذا ، ينتقل منحني فيلبس قصير الأجل إلي أعلي وتقترب البطالة من المعدل الطبيعي وعندما يؤدي تباطؤ نمو الطلب الكلي إلي زيادة الأجور الحقيقية وزيادة البطالة عن المعدل الطبيعي ، فإن نفس العملية تحدث ولكن في الاتجاه العكسي ، إذ ينتقل منحني فيلبس قصير الأجل إلي أسفل وفي اتجاه اليسار لأن انخفاض التضخم المتوقع يخفض هيكل الأجور الدنيا التي حددها العمال• وسوف يجد أصحاب الأعمال إقبالا أعظم لشغل الوظائف ، وتبدأ البطالة في العودة إلي المعدل الطبيعي •

إن معدلات الأجور النقدية تميل إلى الجمود في الاتجاه النزولي • وهناك عقود ضمنيه ورسميه بين العمال ، والإتحادات ، وأصحاب الأعمال تمنع عادة تخفيضات الأجور النقدية كوسيلة للإستجابه للانخفاض في الطلب• وغلبا ما تفرض العقود علي أصحاب الأعمال أني رفعوا معدلات الأجور خلال ٢-٣ سنوات • وفضلا عن ذلك ، فإن شروط نفقات الحياة في العقود

قد تبقي علي ارتفاع الأجور استجابة للتضخم الأخير ، حتى عندما تنخفض المعدلات الحالية والمتوقعة للتضخم . وبالإضافة إلي ذلك ، فإن الزيادات المحددة في الحد الأدنى القانوني للأجور تتمتع بالحصانة في حالات الركود . ويترتب علي ذلك احتمال بقاء البطالة عند معدل أعلي من المعدل الطبيعي لفترات زمنيه أطول منها لو ساد انخفاض الأجور الدنيا التي حددها العمال العاطلون ويغرى المنتظيمن في جانب العرض في سوق العمل .

ويمكن أن تؤدي الإجراءات التعاقدية الرسمية وغير الرسمية – من خلال إبطاء الزيادات – إلي تخفيض مرونة الأجور أثناء فترات الرواج . وهذا يعني أن الأجور ، إلي حد ما تتسم بالجمود في الاتجاه الصعودي مثلما يحدث في الاتجاه النزولي . ومع ذلك فإن التجربة تبين أنه بالنسبة للعمل ككل فإن الأجور تكون اقل مرونة في اتجاه النزول خلال الركود مما تكون عليه في حالة الصعود خلال فترات الرواج . إن البطالة الدورية التي تكون أدني من المعدل العادي للبطالة قد تكون أقصر أجلا من البطالة الدورية الأعلى من المعدل العادي .

سابعاً: التوقعات المرتبطة بالماضي

يعتقد أغلب الاقتصاديين الآن أن منحنيات فيلبس قصيرة الأجل غير مستقره وأن التغيرات في التوقعات التضخمية تنقلها إلى أعلي أو إلى أسفل بحيث ينشأ عنها منحني رأسي طويل الأجل . ولكن اختفاء التبادل بين معدل البطالة ومعدل التضخم لم يحسم النقاش حول السياسة الكلية للاستقرار . فإذا كانت التوقعات التضخمية تزداد ببطء ، فإن السياسات الحافزة يمكن أن تستمر في توليد مكاسب قويه منه خلال دفع البطالة إلي مستوي أدني (والناتج القومي إلي مستوي أعلي) من المستويات التي يحددها المعدل الطبيعي للبطالة . وقد تستحق المكاسب تكلفه السرعة النهائية للتضخم

وفضلا عن ذلك فإن تزايد التوقعات ببطء قد يزيد - بدرجة غير مقبولة - البطالة ونفقات إنتاج أية سياسة تعمل علي تخفيض معدل التضخم .

وتكون المزايا والتكاليف الناشئة عن سياسات الاستقرار الكلية قصيرة الأجل أقل عندما تتغير التوقعات التضخمية استجابة لتغيرات في السياسة أو تغيرات في معدل التضخم السائد . وعلي ذلك كلما تضاءلت الفجوة الزمنية المرتبطة بالتوقعات كانت سياسة الاستقرار مقنعه بدرجة اقل . وبنفس المنطق تكون إجراءات الاستقرار التي تؤكد وضع التضخم تحت الرقابة أقوي وأشد ، حقا ، إن التكيف السريع للتوقعات التضخمية سوف يحطم تماما استراتيجيات الاستقرار قصيرة الأجل ما دامت هذه السياسات غير قادرة علي تحريك البطالة عن المستوي الذي يحدده المعدل الطبيعي .

ويختلف الاقتصاديون حول كيفية إعداد التوقعات التضخمية . ومدي سرعة استجابتها للظروف القائمة . وقد اعتقد الاقتصاديون حتى عهد قريب أن التوقعات تعد عي أساس عملية التكيف . ويقول منظرو التوقعات المرتبطة بالماضي أن الناس يتنبأون بالتضخم في المستقبل من خلال استقراء الاتجاهات التضخمية الماضية . وحيث يستخدم أغلب الناس خبراتهم الماضية أدلة للمستقبل . فإن هذه النظرية يكون لها إغراء بديهي . ومع ذلك، فإن الدراسة النظرية والتطبيقية الحديثة قد أثارت شكوكا خطيرة حول صحة هذه النظرية .

علي أن فهم هذه الانتقادات يتطلب منا أن ننقب قليلا في عمق نظرية التوقعات المرتبطة بالماضي . وتفترض هذه النظرية ، أساسا ، أن التضخم الماضي هو المعلومة الوحيدة التي يستخدمها الناس في صياغة توقعاتهم عن التضخم في المستقبل . وفضلا عن ذلك فإنها تقول شيئا قليلا غير أنها تفترض أن الأوزان التي يعطيها الناس للتضخم خلال فترات ماضيه مختلفة

تكون مستقره ويمكن اكتشافها من خلال أساليب الاقتصاد القياسي • وعلي ذلك ، يفهم ضمنيا أن الدراسات القياسية تمكن صانعي السياسة من تحديد فوائد سياسات الاستقرار قصيرة الأجل ، فمثلا ، لو أن الدراسات الاقتصادية القياسية تكشف عن أوزان صغيرة للتضخم الحديث ، وفجوات زمنيه طويلة فإنه من غير المحتمل أن تقود أية سياسة تزيد من التضخم الحالي إلي إحداث اضطراب في منحني فيلبس قصير الأجل لعدة سنوات • أما إذا كشفت هذه الدراسات عن أوزان كبيرة للتضخم الحديث ، وفجوات زمنيه قصيرة يزداد الاحتمال في أن تقود سياسات الاستقرار إلي خلق تغيرات سريعة في ذلك المنحني •

وتمت الدراسات التي تستخدم التوقعات المرتبطة بالماضي بشكل طيب خلال الستينات، ولكنها فشلت فشلا ذريعا في السبعينات • فقد تنبأت الدراسات بأنه يمكن للولايات المتحدة أن تخفض معدل البطالة إلي ٤% في ظل معدل للتضخم يتراوح بين ٥-٦% فقط سنويا • ورغم قيام جدل حول المدة التي يمكن خلالها استغلال هذا التبادل بين المعدلين، فقد اعتقد أغلب الاقتصاديين أنه وفر أساسا قويا لسياسة الاستقرار ، إن الثقة في عملية التبادل لم تكن في محلها ، فقد ارتفعت البطالة في منتصف ونهاية السبعينات إلي ما يزيد عن ٤% كما تزايدت كذلك معدلات التضخم المرتبطة بالمعدلات الأعلي للبطالة •

ثامناً:التوقعات الرشيدة : Rational Expectation

يظن " توماس سارجنيت (Thomas Sargent) و (روبرت لوكاس) (Rogert Lucas) وأعضاء آخرون في المدرسة التي تدعي (مدرسة التوقعات الرشيدة) أنهم يعرفون الخطأ الذي وقع ، ويشيرون إلي أن نظرية التوقعات المرتبطة بالماضي بها خطأ أساسي ، فهي تفترض أن الناس يستخدمون

معرفتهم بالاتجاهات الماضية للسعر فقط لإعداد التنبؤات المتعلقة بالتضخم فـي المستقبل • وهذا يعني أنهم لا يبذلون جهدا لاكتشـاف أو اسـتخدام معلومـات أخري لمراجعة آرائهم • وهم بذلك يتجاهلون المعرفة النظرية المتولـدة عـن البحث الاقتصادي والمعلومات التطبيقية الأخرى التي تبثها الوكالات الخاصـة والعامة من خلال أجهزة الراديـو والتلفزيـون والصـحف ، واسـتراتيجيات سياسة الاستقرار التي تأخذ بها السلطات النقدية والمالية • وهذا يعني أنهـم لا يهتمون بأشياء مثل الزيادات في أسعار النفط الـذي تصـدره دول " الأوبـك " والقفزات الكبيرة في معدل نمو كمية النقود •

والضغوط التي تتعرض لها السلطات الحكومية لإجراء تخفـيض فـي الضرائب خلال فترات الكساد ، واندلاع الحروب •• وهكذا • ولا يخفـي أن تجاهل مثل هذه الأحداث ليس منطقيا • فهـو يقـود النـاس إلـي مجموعـه متماسكة من الأخطاء في عملية التنبـؤ كـان يمكـن تجنبهـا لـو اسـتخدموا معلومات غير تلك التي يتضمنها شريط الخبرات الماضية للتضـخم • ومهمـا يكن من أمر ، فإن هذه الخبرات تشتمل فقد علي قدر محدود مـن المعلومـات عن المستقبل وخاصة عندما تتضمن الزيادة السعريه التي حـدثت منـذ عـدة سنوات •

ويمكن أن تكون الأخطاء المتماسكة عالية التكلفـة • لـذلك فـإن ذوي الحكمة من الناس يحاولون تحسين قدرتهم علي التنبؤ بأحداث المسـتقبل وفـي سبيل ذلك يستثمرون الوقت والنقود ففي جمع معلومات أفضـل عـن المسـار الذي يمكن أن تسلكه الإسعار والمتغيرات الاقتصـادية الأخـرى • وتتضـمن المعلومات رأي الخبراء ، والمناخ السياسي ، واستراتيجيات سياسـة الحكومـة ••• وهكذا وغالبا ما يسـتأجر رجـال الأعمـال ، والعمـال (مـن خـلال اتحاداتهم) اقتصاديين محترفين للمساعدة في جمع وعـرض البيانـات • كمـا

أنهم يقرأون الصحف التي تبذل جهدا كبيرا في جمع ونشر المعلومات والآراء حول المستقبل • وعندما نأخذ في الاعتبار الحجم الكبير من المعلومات المتاح لمراجعة الآراء حول مسار التضخم في المستقبل فليس من المقبول أن يلزم الاقتصاديون أنفسهم بنظرية التوقعات المرتبطة بالماضي والتي تولد أخطاء نظاميه في الحكم علي الأشياء •

ويفترض أصحاب نظرية التوقعات الرشيدة أن الناس يستخدمون المعلومات بكفاءة • وتتحقق الكفاءة من خلال جمع المعلومات حتى تنخفض الأخطاء النظامية بدرجة تجعل الحصول علي معلومات إضافية عالية التكلفة جدا • وهذا يعني أن الناس قد لا يحصلون علي أفضل التوقعات الممكنة حول المستقبل ولكنهم يزيلون كثيرا من الأخطاء النظامية الناشئة عن نقص المعلومات • وما يبقي هو مجموعه من التوقعات محاطة بتوزيعات احتمالية وتعكس إلي حد كبير أخطاء غير نظاميه أو عشوائية •

علي أن لهذه النظرية مضمون له جاذبيه وهو أن التوزيعات الاحتمالية الذاتية المتعلقة بأحداث المستقبل قد يشبه التوزيعات الاحتمالية غير الذاتية أو الفعلية • وهذه البداية الموجزة هي النتيجة الضمنية لفرض الرشاده. علي أن الفروق الكبيرة بين التوزيعات الاحتمالية الذاتية وغير الذاتية سوف تحدث أخطاء نظاميه وتخلق دافعا وحوافز للبحث عن معلومات إضافية حتى تكون الأرباح من المعرفة الجديدة مساوية للصفر • وعلي هذا ، فإنه رغم أن التوزيعات الاحتمالية الذاتية وغير الذاتية قد لا تتساوي تماما فإن الوكلاء الاقتصاديين الذين يتسمون بالرشد سوف يحاولون تحقيق الاتساق بينها بقدر ما تسمح الدوافع الاقتصادية •

إن منحني فيلبس قصير الأجل سوف يختفي لو أن الصدمات المالية والنقدية التي تغير معدل التضخم كانت متوقعه تماما من قبل رجال الأعمال

والعمال • فحينئذ سوف يفهم العمال وأصحاب الأعمال أن تغيرات الطلب التي واجهتهم في أسواق العمل والإنتاج كانت جزءا من ارتفاع عام في الطلب ، وأن الأجور والأسعار في صناعاتهم لابد أن تتكيف مع التغيرات في المستوي العام للأسعار ، وعلي ذلك ، فإن التضخم الفعلي والمتوقع يتعادلان. وعندما يتم توقع صدمات الطلب الكلي فسوف يكون أثره صغيرا علي المعدل المتوسط للأجر الحقيقي والأسعار النسبية للسلع أو الناتج الكلي والتوظف • وسوف تظل البطالة عند معدلها الطبيعي •

وعلي عكس ذلك ، سوف تؤدي الصدمات المالية والنقدية غير المتوقعة إلي تغيير التوظف والإنتاج • وسوف يعجز الوكلاء الذين يتسمون بالرشد عن التمييز بين ارتفاع في الطلب علي خدماتهم أو سلعة والتغير في الطلب الكلي • لذلك ، تتجه المنشئات إلي تغيير الإنتاج والسعار علي أساس أن أسواق سلعة تتغير بالنسبة لأسواق السلع الأخرى ، أما العمال وهم يواجهون تغيرات في الطلب علي خدماتهم ، لن يغيروا كثيرا الحد الأدنى الذي يحددونه لأجورهم • لذلك فإن تغيرات الطلب علي العمل تؤثر مباشرة علي مستوي التوظف • وعلي ذلك فإن نظرية التوقعات الرشيدة تشرح منحنيات فيلبس قصيرة الأجل ببيان أنها تتوافق مع الصدمات غير المتوقعة في الطلب الكلي •

وقد تؤدي التوقعات الرشيدة إلي التخفيف كثيرا من فاعلية السياسة الكلية للاستقرار • فإذا لم يخدع صانعوا السياسة الوكلاء الاقتصاديين فقد يفشلون في تخفيض البطالة من خلال صدمات نقدية أو مالية محفزه • ولكن نظرية التوقعات الرشيدة تشير إلي أن محاولات نظاميه لخداع الجمهور قد أدركها الوكلاء الاقتصاديون فعلا • فمثلا ، لو أن الحكومة تتبع ، علي نحو ميل ، ارتفاع معدل البطالة بسياسات نقدية حافزه ، فإن الوكلاء الاقتصاديين

يعرفون كيف يتوقعون مثل هذه السياسات ونتائجها التضخمية ٠ وفي هذه الحالة فإن العمال وأصحاب الأعمال يعدون عقودا جديدة ، ويتخذون قرارات أخري يمكنها أن تلغي الزيادة في الناتج وفي التوظف التي تسعي السلطات لتحقيقها ٠ ويمكن للحكومة ، طبعا ، أن تغر استراتيجية سياستها ، ولكن الحوافز الاقتصادية تدفع الناس لجمع معلومات حتى تفهم السياسات الجديدة ٠ ونادرا ما تكون استراتيجيات السياسة سريه في المجتمعات المفتوحة مثل الولايات المتحدة ، ومن ثم فإن عملية التعليم قد تأخذ وقتا قليلا ٠

وقد شرح أثر التوقعات الرشيدة علي منحني فيلبس حديثا في دراسة قدمها بول أندرسون (Paul Anderson) وباستخدام نموذج بسيط للاقتصاد القياسي صممه جهاز البحوث في بنك الاحتياطي الإتحادي في (St. Louis) قام بول أندرسون برسم منحنيين من منحنيات فيلبس ٠ وقد افترض المنحنيان معدلا أوليا للبطالة قدره ٥,٨% ومعدلا مبدئيا للتضخم قدره ٢% سنويا ٠ وقد بني المنحني الأول علي أساس توقعات سعريه مرتبطة بالماضي (Adaptive price expectations) بينما بني الثاني علي أساس التوقعات الرشيدة ٠ وقد قام بول أندرسون ، بعد ذلك ، بعمل صدمه للنموذج بافتراض زيادة في نمو النقود قدرها ٦% سنويا ، ويبين المتجه الأصلي للنموذج (باستخدام التوقعات المرتبطة بالماضي) منحني مسطحا نسبيا مما يعكس سياسة توازنيه قويه تستهدف خفض البطالة ٠ وعلي عكس ذلك ، يبين متجه التوقعات الرشيدة منحني أشد انحدارا ٠ مما يعني اهتماما أقل لسياسة خفض البطالة ٠

تاسعاً:المقابلة بين التوقعات الرشيدة وغير المنظمة :

إن الدراسات الاقتصادية القياسية مثل تلك التي قام بها أندرسون ليست دليلا علي أن الوكلاء الاقتصاديين يقومون فعلا بتوقعات رشيدة ٠ ولم تفعل ذلك أية دراسة بعد ٠ ويشير الدليل العملي في أحسن الحالات أن الرشد

لايمكن رفضه كأساس للسلوك • وهذا الدليل يتفق مع التفسيرات الأخرى لكيفية إعداد التوقعات بما في ذلك ما يسمي بالنظم غير الرشيدة المرتبطة بالماضي •

ولقد كثرت الانتقادات المتوجهة لنظرية التوقعات الرشيدة • فرغم أن أحدا لم يدع إلى رفض المنطق والرشد فإن الفكرة قد فقدت بريقها •

علي أن هناك سؤالا هاما حول ما إذا كان هناك خط دقيق يفصل بين السياسات النظامية وغير النظامية (Systematic and unsystematic) فالحكومات الديمقراطية الحديثة قد تعجز عن إتباع سياسات نقدية ومالية نظاميه حقيقية ومتسقة • ذلك أن السياسات النظامية وغير النظامية تتداخل عادة بحيث لا يمكن الفصل بين المجموعتين بيسر وسهوله • وفضلا عن ذلك ، فإن الأهداف المتعددة مثل تحقيق العمالة الكاملة والحرص علي عدم تدهور القيمة الخارجية للعملة ، كثيرا ما تتعارض ، لذلك فإنه حتى الاقتصاديين المحترفين لا يستطيعون دائما بيان ما تفعله الحكومة • وتنتشر سياسات الحكومة عادة لتغطي مجالات واسعة لذلك فإن القضيه تكون خاضعه للتنبؤ بشكل ما وليست قضية اختيار بين هذا أو ذاك •

ويترتب علي هذا ، كقضيه مبدأ ، أنه يستحيل أن نقرر ما إذا كانت الدوره الاقتصادية هي نتيجة سياسات غير نظاميه فقط ومن ثم صدمات سياسة غير متوقعه • وفضلا عن ذلك فإنه من غير المحتمل إلي حد بعيد أن يفسر صانعو القرارت الاقتصادية في القطاع الخاص سياسات الحكومة بنفس الطريقه وأن تصل إلي نفس النتائج حول المستقبل • إذ يتطلب ذلك أن يكون لديهم نفس النموذج الإقتصادي وأن يتضمن هذا النموذج وصفا دقيقا لأعمال الإقتصاد القومي • وحيث يختلف الإقتصاديون المحترفون حول هذه المسائل غالبا ، فإن هذه الفروض تكون – علي الأقل – غير مقبوله إلي حد كبير •

ويميل أصحاب نظرية التوقعات الرشيده إلي تجاهل الجمود التنظيمـــي، مثل عدم المرونه المرتبط بأسعار كثير من السلع الصناعيه ومعدلات الأجـــور النقدية . حيث إنه باستثناء الأوراق المالية والسلع الأساســية، فــإن الأســواق الحره (Flexprice markets) نادرة نسبيا في الإقتصـــاديات الحديثـــه ، وبـــدلا من ذلك ، فإن الإجراءات التعاقديه الرسميه وغير الرســميه وعوامــل أخــري تؤدي إلي بطء استجابة الأسعار والأجــور للتغيــرات فــي الطلــب . ولكــن اصحاب نظرية التوقعات المنطقيه يركزون بثقــل علــي ردود فعــل الأفــراد للأسعار الحاليه والمتوقعه . علي أن العقبات التنظيميـــه التـــي تواجـــه ردود الأفعال لدي الناس توفر للسلطات فرصه الأخذ بسياسات نظاميه تســتغل ردود الفعل التخلفه زمنيا .

وهذه الإنقادات لا تدمر نظرية التوقعـــات الرشـــيده . ولكنهـــا تبعـــد بالنظريه عن حدود الإدعاءات المتطرفه . فمنحنيات فيلبس قصيرة الأجل قـــد تكون وليدة الصدمات النظاميه وغير النظاميه . وكلما استمر التضـــخم فتـــره أطول ، أصبح المنظمون الإقتصاديون أكثر رشدا . وعلـــي ســـبيل المثـــال ، فبدلا من ضياع الوقت والمال في محاولات غيـــر مثمـــره لتحســـين توقعـــاتهم فإنهم سوف يطلبون ربط العقود بمعدل التضخم . ومـــع أنـــه لا يوجـــد رقـــم قياسي للأسعار يعكس حقيقة مستوي الأسعار بشكل عام ، فـــإن ربـــط عقـــود الأجور والإئتمان وغير ذلك من العقود بالرقم القياسي يضيف مرونـــه كبيـــره إلي هيكل الأسعار . وبقدر ما يحدث ذلــك تـــنخفض إلـــى حـــد مـــا فاعليـــة السياسات النقدية / المالية للإستقرار .

<u>عاشراً: النتائج الضمنيه للسياسه – قاعدة فريدمان للنمو النقدي</u>

أن الصيغة المتطرفه لنظريـــة التاوقعـــات الرشـــيده تشـــير إلـــي أن السياسات النقدية / المالية النظاميه لا تستطيع أن تقدم علاجـــا للإقتصـــاد مـــن

خلال صدمه طلب أو عرض غير متوقعه تعيده إلي مسار نموه الحقيقي في الأجل الطويل . وعلي ذلك فإنها تشير إلي أن السلطات يجب أن تتجنب سياسات الإستقرار الكلية قصيرة الأجل وتأخذ بسياسة ثابته .

والمثل الذي نسوفه لهذه السياسه هو القاعدة الثابته للنمو النقدي التي اقترحها فريدمان منذ سنوات كثيره ولا زالت تناقش علي نطاق واسع . ويعتقد فريدمان أن سلطات الإحتياطي الإتحادي – في الولايات المتحده – يجب أن تختار وتحتفظ بمعدل نمو نقدي يتسق مع أهداف طويلة الأجل للتضخم فإذا كان معدل التضخم صفرا ، مثلا ، وإذا كان الناتج الحقيقي و (K) في معادلة كمبردج يزيدان بمعدل ٣% سنويا فإن معدل النمو النقدي يكون ٦% سنويا ، ومن ناحية أخري ، لو أن اتجاه (K) كان صفرا ، فإن القاعده تشير إلي أن معدل النمو النقدي سيكون ٣% وعلي هذا فإن وجود أهداف مختلفه للتضخم ومعدلات النمو المحتمله في الناتج و (K) في معادلة كمبردج تقود الي قواعد مختلفه لمعدل النمو ، ولكن النقطة الرئيسية هي أن تلك السلطات لا بد أن تختار معدلا معينا للنمو النقدي وأن تتمسك به ، متجاهله في نفس الوقت الإغراء الذي يدعو لتحسين المسار الإقتصادي في الأجل القصير .

وقد اقترح فريدمان قاعده السياسه كوسيلة لمنع أخطاء سياسة يعتقد أنها لصيقه بنظام الإحتياطي الإتحادي . وتفترض نظرية التوقعات الرشيده غياب الإتفاق بين صانعي السياسه ، وتعتمد بدلا من ذلك علي رشد المنظمين الإقتصاديين . ولا تستطيع نظرية التوقعات الرشيده أن تدمر تماما سياسة الإستقرار قصير الأجل لو أدت القيود التنظيميه ، والخلط بين السياسات النظاميه وغير النظاميه والعوائق الأخري إلي منع المنظمين الإقتصاديين من استغلال قدرتهم علي دراسة المسقبل . وفضلا عن ذلك فقد كشف البحث

الحديث عن بيئة عملية علي أن التوقعات قد تتكيف مع الماضـــي فـــي واقـــع الأمر من خلال طرائق أكثر تعقيدا مما افترضت الدراسات المبكـــره ٠ ومـــع أن هذا البحث لا يستطيع أن يرفض نظرية التوقعات المنطقيه فإنه يشـــير إلـــي أن بعض التوقعات المسجله في دراسات اقتصاديين محترفين قد صيغت علـــي أساس الأسعار الماضيه وحدها ٠ وإذا كان ذلك صـــحيحا بالنســـبه للمنظمـــين الإقتصاديين بشكل عام فإن وجود " عدم الرشد " سوف يؤيد سياسة الإســـتقرار قصيرة الأجل المستنده إلى التبادل بين معدلي البطاله والتضـــخم الـــذي يبينـــه منحني فيلبس ٠

ويستخدم بعض الإقتصاديين التوقعات المنطقيه لدعم النظريـــه القائلـــه بأن السلطات النقدية يمكنها أن تخفض معدل التضخم في الأجـــل الطويـــل دون إحداث أضرار كبيره في الإقتصاد ٠ علي أن قبول قاعدة النمو النقدي الثابـــت سوف يكتشف في النهايه ويأخذ بها الوكلاء الإقتصاديون ٠ ولكـــن المشـــاركين في السوق بما في ذلك الإتحادات وجماعات الضـــغط الأخـــري تكـــون غيـــر راغبه في تخفيف الطلب إلا إذا وثقوا بأن الحكومة سوف تتبع سياســـة طويلـــة الأجل دون حدوث اضطرابات بمجرد زيادة البطاله ٠ فإذا أصـــرت الســـلطات النقدية علي إحداث زيادات تضخميه تنشأ عن صدمات في جانب العـــرض أو زيادات أجريه غير عاديه فسوف تفقد مصداقيتها ٠

وعلي ذلك فإن " المصداقية " تختلف عن " الرشد " في أمر هـــام ٠ إذ تقول نظرية التوقعات الرشيده أنه من خلال الدراسات المتعلقة بسجل السياســـه يستنتج الناس الأفعال النظاميه التي يقوم بها موظفو الحكومة ٠ ويقرر فـــرض المصدافيه (Credibility hypothesis) أن الناس يمكنهم أن يتبينـــوا مثـــل هـــذا النظام لو أن السلطات أقنعت المشاركين في السوق أنهـــا تتصـــرف بأســـلوب متسق ٠ وهذا يعني أن موظفي الحكومة يجب أن يستبعدوا الظنون من عمليـــة

التعلم حتي يضطرب فكر الناس بسبب الخلط بين السياسات النظاميـــه وغيـــر النظاميه • وبهذه الطريقه فإن الإتحادات ، علي سبيل المثال سوف تتعلم كيـــف تتوقع زيادات البطاله بين أعضائها كنتيجة لإجبار أصحاب الأعمال علي دفـــع أجور إضافيه مرتفعه وبالمثـــل ســـوف يتوقـــع رجـــال الأعمـــال ذوي القـــوه الإحتكاريه أن يحققوا خساره في المبيعات عند طلب زيـــادات ســـعريه كبيـــره لمنتجاتهم • وعلي ذلك فإن سياسة ما تتمتع بالثقـــة (Credible policy) تعمـــل علي خفض معدل التضخم من خلال أدوات مثل قاعدة فريدمان للنمـــو النقـــدي تقود الإقتصاد بقوة ليخرج من شرك الركود التضخمي (Stagflation trap).

الباب الثاني

البنوك والمصارف

الفصل الأول

البنك المركزي ودوره في عرض وطلب النقود

أهميه دراسة البنوك :

من المعروف أن النقود المصرفية أخــذت تلعــب دورا رئيســيا فــي تمويل المعاملات المختلفة ، وقد ازدادت أهميتها وخاصة في الــدول المتقدمــه حيث يشيع استخدام الشيكات ٠ وبذلك أثرت البنــوك تــأثيرا متزايــدا علــي الأنشطة الاقتصادية ٠ فكيف نشأت فكره البنوك وكيــف تطــورت؟ مــا هــي أنواع البنوك وما هي وظائفها المختلفة ؟ وما هو هيكــل الجهــاز المصــرفي المصري المعاصر ؟

سوف نحاول في هذا الفصل الإجابة عن التساؤلات السابقة :

نشأت البنوك و تطورها:

كانت البنوك في أولي مراحلها عبارة عن صــياغ وصــيارفة ٠ فقــد وجد الأفراد الذين لديهم معادن ثمينة زائدة عــن احتياجــاتهم أن إيــداع هــذه المعادن في خزائن الصياغ كانت وسيله أمينة للمحافظة عليها ٠ وفــي مقابــل ذلك أصدر الصياغ إيصالات للمودعين تعادل قيمه مــا أودعــوه مــن أمــوال وذهب ٠ ولكن مع مرور الوقت بدأت هذه الإيصالات تنتقل من فرد إلي آخــر بدلا من تبادل الذهب سدادا للديون والالتزامات ٠ وبالخبرة اكتشــف الصــياغ أن المودعين لا يقومون بسحب كل ما أودعوه دفعه واحده ففكروا فــي تحقيــق الربح عن طريق إقراض جزء من هذه الودائــع ٠ وكــان ذلــك يــتم بتســليم إيصالات إلي المقترض حيث يستخدمها وفاء لالتزاماتــه وديونــه ٠ وطالمــا

كانت هذه الإيصالات تتسم بالقبول العام فقد بدأ الصيارفة إصـــدار إيصـــالات تفوق عده مرات قدر الودائع المودعة لـــديهم • وبـــذلك اســـتطاع الصـــيارفة والصايغ أن يخلقوا النقود •

ثم بدأ تدريجيا العمل المصرفي ينتقل من الأفراد فبيوت المال ثم إلـــي البنوك التجارية والمركزيه المنتشره اليوم •

<u>أهم أنواع البنوك :</u>

١- البنوك التجارية

٢- البنك المركزي (وسوف نتناول كل منها بالتحليل) •

٣- البنوك المتخصصة والتي تنشأ لتمويل نوع معين مـــن النشـــاط الإنتـــاجي مثل البنوك الزراعيه والصناعيه والعقاريه •

١ - البنوك التجارية :

تعريفها:

إن البنك التجاري هو المؤسسه التي تتعامل في الـــدين حيـــث يصـــبح البنك مدينا بقبول الودائع ثم يصبح دائنا بإقراضه هـــذه الودائـــع لمـــن يطلـــب تمويلا مصرفيا • ويسعى البنك التجاري إلي تحقيق الـــربح : فالفوائـــد التـــي يحصل عليها عند الإقراض تفوق كثيرا الفوائد التي يدفعها للمودعين •

ميزانيتها:

تتكون ميزانية البنك التجاري مـــن الأصـــول والخصـــوم • وتعتبـــر خصوم البنك هي مصدر الموارد التي يحصـــل منهـــا البنـــك علـــي الأمـــوال اللازمه لمزاوله نشاطه • فتتمثل خصوم البنك في :

١- الودائع الجارية •

٢- الودائع الاجلة (الأجل) •

٣- ودائع الادخار

٤- رأس المال وبعض الخصوم الأخرى ٠

أصولها :

أما الأصول فهي الاستخدامات التي يخصص فية البنك موارده فتتمثل أصول البنك في:

١- الاحتياطيات النقدية ٠

٢- القروض

٣- الأوراق المالية والتجارية

٤- أصول أخري ٠

السيولة والربح:

علي البنك التجاري أن يحقق توازنا ما بين السيولة والأربحيه ٠ فمن ناحيه عليه أن يحتفظ بنقد سائل لمواصله طلبات المودعين وإلا تزعزعت الثقه فية ٠ ومن الناحية الأخرى يعتبر البنك التجاري مؤسسه تسعي لتحقيق الربح عن طريق تقديم القروض والاستثمار في الأوراق المالية والتجارية

وظائفها:

من أهم وظائف البنك التجاري :

١- قبول الودائع : والودائع التي يقبلها البنك التجاري من ثلاثه أنواع :

أ- الودائع الجارية : وهي الودائع التي يمكن أن تسحب جزئيا أو كليا في أي وقت ويكون ذلك بموجب شيكات ٠

ب-الودائع الاجلة : وهي تلك الودائع التي تترك لدي البنك لمده معينة ولا يمكن السحب منها قبل انقضاء هذه المده إلا بعد إخطار البنك ٠

ت-الودائع الادخارية : ويمكن أن تسحب مره أو مرتين أسبوعيا علي أن يكون هناك حد أقصي لإجمالي المبالغ المسحوبة أسبوعيا ٠

٢- خصم الأوراق التجارية:

فإذا سحب محمد (الدائن) كمبياله علي أحمــد (المــدين) فيســتطيع محمد إذا احتاج إلي أموال قبل أن يحين موعد استحقاق الكمبيالــة أن يتوجــه إلي بنكه فيخصم الكمبيالة لديه ٠ وعلي ذلــك يحصــل محمــد علــي النقــود المستحقة له ناقصا عمولة البنك وخســاره الفائــدة ٠ وعنــدما يحــين موعــد الاستحقاق يحصل البنك علي القيمه الاسميه للكمبياله ٠

٣ - تقديم بعض الخدمات للناس:

مثل حفظ الأشياء الثمينه وتحويل الأموال من مكان إلي آخر ٠٠٠الخ

٤ - تقديم القروض وخلق الودائع :

تنشأ الودائع في حالتين :

أ- إيداع الأفراد أموالهم في البنك ٠

ب-نتيجه لحصول البنك علي أي أصل من الأصول

ولكن يجب أن نلاحظ أن دور البنك لا يقتصر علي الاحتفــاظ بودائــع العملاء بل أنه يستطيع خلق ودائع جديدة وبذلك يزيــد عــرض النقــود فــي الاقتصاد ٠

اسباب خلق الودائع:

في الواقع لاحظت البنوك أن العملاء الذين يفتحون حســابات لــديها لا يقومون بسحب كل الأموال المودعة في لحظه واحده ، وعلي ذلك وجد البنــك أن بإمكانه تحقيق الربح عن طريق إقراض الرصيد المتوقع عدم سحبه لأفــراد آخرين وبالتالي يتم خلق ودائع جديدة ٠ فخبره البنك تدله علي أنه يكفــي فقــط

الاحتفاظ بنسبه معينة من الاحتياطيات النقدية إلي مجموع الودائع ٠ ويطلق علي هذه النسبه مصطلح " نسبه الاحتياطي القانوني " ٠

ولعلك الآن تتساءل : كيف تتغير ميزانية البنك (١) بعد أن زادت احتياطياته النقدية بمقدار ١٠٠٠ جنيه ؟

إن التغير في ميزانية البنك (١) في حدود هذه الاحتياطيات النقدية الجديدة تظهر في الحساب التالي :

الوضع المبدئي للبنك (١) نتيجه لإيداع ١٠٠٠ جنيه لديه

أصول	خصوم
أصول احتياطيات نقدية + ١٠٠٠ جنيه الإجمالي + ١٠٠٠ جنيه	خصوم ودائع تحت الطلب (جاريه) + ١٠٠٠ جنيه الإجمالي + ١٠٠٠ جنيه

تبين الميزانية السابقة أن البنك يحتفظ باحتياطي نقدي يعادل ١٠٠% من ودائعه لكي يقابل طلبات المودعين وبالتالي لا يستطيع أن يخلق نقودا جديدة ٠ ولكن البنوك في العصر الحديث مطالبه بحكم القانون بأن تحتفظ بنسبه معينة فقط من ودائعها في شكل نقدي لمواجهه طلبات المودعين ٠ وهذه النسبه – كما سبق أن أشرنا يطلق عليها " نسبه الاحتياطي القانوني " فعلي فرض أن هذه النسبه تساوي ١٠% كيف تتغير ميزانية البنك (١) ؟

لا شك أن البنك (١) سوف يجد أن عليه الاحتفاظ ب ١٠٠ جنيه فقط في شكل احتياطيات نقدية لمواجهه طلبات المودعين وأن لديه ٩٠٠ جنيه احتياطيات فائضه وطالما أن هذه الاحتياطيات الراكده لا يتقاضى عنها البنك فائدة ٠ فإن البنك التجاري بصفته مؤسسه تسعي لتحقيق الربح ٠ سوف يقوم بإقراض هذه الاحتياطيات الزائده أو استثمارها في بعض أوجه الاستثمار

المربح (كشراء الأوراق المالية) فعلي افتراض أن البنك التجاري قام بتقــديم قرض بمقدار ٩٠٠ جنيه لأحد رجال الأعمال فسوف يفتح لــه البنــك وديعــة باسمه ويتم تسليمه دفتر شيكات للسحب من هذا الحساب ولا شك أنــك تتوقــع أن يقوم رجل الأعمال المقترض بسحب مبلغ القرض ٩٠٠ جنيه سواء نقــدا أو في شكل شيكات مسحوبة علي حسابه في البنك (١) وذلــك لأن المقتــرض لا يحصل علي فوائد بل عليه أن يرد القرض ويدفع الفوائد ٠ أضف إلــي ذلــك أنه اقترض لتمويل أعماله ٠ فإذا افترضنا أن المقترض سحب مبلــغ القــرض ٩٠٠ جنيه وقدمها لشخص آخر (محمد مثلا) سدادا لبعض التزاماتــه لمحمــد ٠ ماذا يفعل محمد بمبلغ ال ٩٠٠ جنيه ؟

نفترض أن محمدا قام بإيداع هذا المبلغ أو الشيك الذي حصــل عليــه من رجل الأعمال في حسابه الجاري لدي البنك (٢)

كيف أذن تتغير ميزانية البنك (١) نتيجه لهذه المعامله ؟

إن هذا التغير يظهر في الحسابين التاليين

الميزانية المبدئية للبنك (١)

أصول	خصوم
أصول	خصوم
احتياطيات نقدية + ١٠٠٠ جنيه	ودائع جاريه + ١٠٠٠ جنيه
- ٩٠٠ -	ودائع جاريه + ٩٠٠
- قروض (أول استثمارات)+ ٩٠٠	- ٩٠٠
الإجمالي+ ١٠٠٠ جنيه	الإجمالي + ١٠٠٠ جنيه

الميزانية النهائية للبنك (٢)

أصول	خصوم
أصول احتياطيات نقدية + ١٠٠ جنيه قروض (أو استثمارات +٩٠٠	خصوم ودائع تحت الطلب + ١٠٠٠
الإجمالي + ١٠٠٠ جنيه	الإجمالي + ١٠٠٠ جنيه

ومن هذين الحسابين لاحظ أن البنك التجاري بصفته مؤسسه تسعي لتحقيق الربح سوف تقرض أو تستثمر أي احتياطيات فائضه عن الاحتياطيات القانونيه ، وعلي ذلك فالبنك (١) قد احتفظ فقط ب ١٠٠ جنيه كاحتياطي من الوديعة الأصليه (علي فرض أن نسبه الاحتياطي القانوني = ١٠%) وقام بتقديم قروض (أو الاستثمار في أوراق ماليه) بمقدار ٩٠٠ جنيه وبعد أن قدم البنك (١) كل القروض المحتمله (وحافظ في نفس الوقت علي نسبه الاحتياطي القانوني) لا يستطيع هذا البنك أن يقدم المزيد من القروض ولا يستطيع أن يستمر في شراء أوراق ماليه حتى يتم إيداع نقود أخري في البنك بواسطة العملاء ،

والسؤال الآن : هل استطاع البنك (١) أن يخلق نقودا ؟ هل استطاع أن يخلق ودائع جديدة ؟ أي هل استطاع أن يخلق الائتمان ؟

لاشك أنك تلاحظ أن البنك (١) عنده الوديعة الأصليه (بمبلغ ١٠٠٠ جنيه) ولكن بالاضافة إلي ذلك هناك ٩٠٠ جنيه في شكل ودائع تحت الطلب في حساب إنسان آخر ، ولكن لاحظ أن ال ٩٠٠ جنيه التي خلقها البنك (١) في شكل ودائع جاريه قد فقدت بواسطة البنك (١) ولكن لم تفقد بواسطة النظام الصرفي ، فال ٩٠٠ جنيه تظهر الآن كإضافه إلي ودائع البنك (٢) والودائع تعتبر نقودا لأنها تتسم بالقبول العام بل تشكل الودائع النسبه العظمي

من النقود في الدول المتقدمه وعلي ذلك تكون إجمالي كميـه النقـود الحاليـه تساوي ١٩٠٠ جنيه (١٠٠٠+ ٩٠٠) فإن نشاط البنـك (١) قـد خلـق ٩٠٠ جنيه كنقود جديدة ٠

وبنفس المنطق كيف تظهر الميزانية المبدئية والنهائية للبنك (٢) نتيجـه لقيـام محمد بإيداع مبلغ ٩٠٠ جنيه في البنك (٢) ٠إن ذلـك يظهـر فـي الحسـابين التاليين :

الميزانية المبدئية للبنك (٢)

أصول	خصوم
أصول احتياطيات نقدية + ٩٠٠ جنيه - ٨١٠ قروض (أو استثمارات) + ٨١٠	خصوم ودائع تحت الطلب + ٩٠٠ ودائع تحت الطلب + ٨١٠ - ٨١٠
الإجمالي + ٩٠٠ جنيه	الإجمالي + ٩٠٠ جنيه

الميزانية النهائية للبنك (٢)

أصول	خصوم
أصول احتياطيات نقدية + ٩٠٠ جنيه قروض (أو استثمارات +٨١٠	خصوم ودائع تحت الطلب + ٩٠٠ جنيه
الإجمالي + ٩٠٠ جنيه	الإجمالي + ٩٠٠ جنيه

طالما أن نسبه الاحتياطي القانوني ١٠% فعلي البنك (٢) الاحتفـاظ ب ٩٠ جنيه فقط كاحتياطيات نقدية وسوف يجد البنك نفسـه قـادرا علـي مـنح

قروض بمقدار ٨١٠ جنيه • وبنفس المنطق السابق فالمقترض لل ٨١٠ جنيـه سوف يسحبها بالكامل ويقدمها لشخص ثالث حسابه الجاري في البنك (٣) •

فعليك تلاحظ أن ال ٨١٠ جنيه من الودائـع الجاريـة الجديـدة التـي خلقت عن طريق قيام البنك (٢) بمنح القروض قد فقدت بواسـطة البنـك (٢) ولكنها تظهر كإضافه إلي البنك (٣) في شكل ودائع تحت الطلب •

وعلي ذلـك تكـون إجمـالي كميـه النقـود الحاليـه ٢٧١٠ جنيـه (١٠٠٠+٩٠٠+٨١٠) فإن نشاط البنك (٢) قد خلق ٨١٠ جنيـه نقـودا جديـدة في شكل ودائع تحت الطلب •

حاول الآن أن تقوم بعمل الميزانيـات المبدئيـة والنهائيـة للبنـك (٣) نتيجه لزياده احتياطياته النقدية بمقدار ٨١٠ جنيه ، ثم احسب إجمـالي النقـود الحاليه ثم حدد كميه النقود الجديدة التي تم خلقها بواسطة البنك (٣) •

ولعلك تتساءل ما هو المجموع النهائي لإجمالي كميه النقود ؟

(١٠٠٠ (الأصليه) + ٩٠٠+٨١٠+٧٢٩+ ٠٠٠٠+٠٠٠٠؟)

الإجابه هي أن كميه النقود التي تم خلقها بواسـطة البنـوك التجاريـة مجتمعه تساوي ١٠,٠٠٠ جنيه ، وفي الواقع فإننا نستطيع التوصل إلـي هـذه النتيجة بالتحليل المنطقي والرياضي والجبري •

فالتحليل المنطقي يبين أن عمليه خلق الودائع لا تنتهي إلا عندما يسـود الوضع الذي لا يوجد فية لدي أي بنـك مـن البنـوك التجاريـة احتياطيـات فائضه• (أي تبلغ الاحتياطيات النقدية ١٠% من مجمـوع الودائـع • علـي افتراض أن نسبه الاحتياطي القانوني هي ١٠%) فعندما تسـاوي ١٠% مـن

الودائع الجديدة أو لتعطيها الرمز D الاحتياطيـات الجديـدة التـي افترضـناه ١٠٠٠ جنيه) فإن حجم الودائع الجديدة تكون ١٠,٠٠٠ جنيه

أي ١٠%D = ١٠٠٠ جنيه

إذن D = ١٠,٠٠٠ جنيه

وعلي ذلك فإن زياده أوليه مقدارها ١٠٠٠ جنيه (احتياطي نقـدي) نجحـت في خلق ١٠,٠٠٠ جنيه (كودائع جديدة) وذلك يتضح من ميزانيـة مجمـوع البنوك الموضحه في الجدول التالي :

ميزانية مجموع البنوك

أصول | خصوم

	احتياطيات نقدية	قروض	ودائع تحت الطلب
البنك (١)	١٠٠ جنيه	٩٠٠	١٠٠٠ جنيه
البنك (٢)	٩٠	٨١٠	٩٠٠
البنك (٣)	٨١	٧٢٩	٨١٠
البنك (٤)	٧٢,٩٠	٦٥٦,١٠	٧٢٩
البنك (٥)	٦٥,٦١	٥٩٠,٤٩	٦٥٦,١٠
البنك (٦)	٥٩,٠٥	٥٣١,٤٤	٥٩٠,٤٩
البنك (٧)	٥٣,١٤	٤٧٨,٣٠	٥٣١,٤٤
البنك (٨)	٤٧,٨٣	٤٣٠,٤٧	٤٧٨,٣٠
البند (٩)	٤٣,٠٥	٣٨٧,٤٢	٤٣٠,٤٧
البنك (١٠)	٣٨,٧٤	٣٤٨,٦٨	٣٨٧,٤٢
مجموع البنوك العشر السابقة	٦٥١,٣٢	٥٨٦١,٩٠ جنيه	٦٥١٣,٢٢ جنيه
مجموع البنوك الأخرى	٣٤٨,٦٨	٣١٣٨,١٠ جنيه	٣٤٨٦,٧٨ جنيه
إجمالي النظام المصرفي	١٠٠٠ جنيه	٩٠٠٠ جنيه	١٠,٠٠٠ جنيه

ويلاحظ من الجدول السابق ما يأتي

١- أن البنوك مجتمعه (وليس بنكا بمفرده) استطاعت أن تخلق النقود •

٢- كل بنك قد ساهم في عمله خلق النقود •

٣- كل بنك قد حافظ علي نسبه الاحتياطي القانوني (١٠% في المثال السابق) •

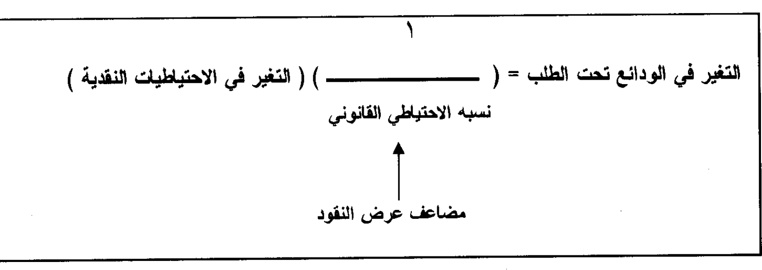
٤- عدم تسرب أيه مبالغ نقدية خارج الجهاز المصرفي فالنقود كانت تنتقل من بنك إلي آخر •

ويمكنك التعرف بشكل مختصر علي ميزانية مجموعه البنوك بالنظر إلي الحساب التالي :

أصول	خصوم
احتياطيات نقدية + ١٠٠٠ جنيه	ودائع تحت الطلب + ١٠,٠٠٠
قروض (أو استثمارات) + ٩٠٠٠ جنيه	
الإجمالي + ١٠,٠٠٠ جنيه	الإجمالي + ١٠,٠٠٠ جنيه

وهكذا ينتهي الأمر وجميع البنوك قد عملت علي أن يكون هناك توسع مضاعف للودائع •

ويمكننا التوصل إلي نفس النتيجة السابقة عن طريق ما يسمي بمضاعف عرض النقود Money Supply Multiplier فإن هذا المضاعف يلخص لنا منطقيا وفي خطوه واحده الكيفية التي عن طريقها تخلق البنوك النقود • فجميع البنوك تستطيع أن تحول الزياده أوليه في الاحتياطيات النقدية إلي كميه مضاعفه من الودائع الجديدة ، أي تخلق نقودا جديدة) وذلك عن طريق المعادله الآتيه :



فطبقا لمثالنا السابق فإن الودائع الجديدة = ١ / ١٠% × ١٠٠٠ = ١٠,٠٠٠ جنيه

ولكن في الواقع العملي نلاحظ أن الأمـــر يكـــون أكثـــر تعقيـــدا مـــن الصوره المبسطة السابقة • فالتحليل السابق قد قام علي افتراضين أساسيين :

١- عدم تسرب أيه مبالغ نقدية خارج النظام المصرفي •

٢- البنوك لا تحتفظ باحتياطيات إلا في حدود الاحتياطي القانوني •

فماذا يحدث لو أن سمسار الورقه المالية الحاصل علـــي ١٠٠٠ جنيـــه قد قام بإيداع ٩٠٠ جنيه فقط في حسابه الجاري لدي البنـــك (١) وأنفـــق ١٠٠ جنيه علي شراء السلع الإستهلاكيه ، فـــإذا افترضـــنا أن ١٠٠ جنيـــه ســـوف تتسرب خارج النظام المصرفي وفقط ٩٠٠ جنيه ســـوف تبقـــي كاحتياطيـــات جديدة ، فالسؤال الذي يفرض نفسه هو : كم تكون كميه النقود التي سوف يـــتم خلقها في هذه الحاله ؟

كميه الودائع الجديدة = مضاعف عرض النقود × التغير فـــي الإحتياطيـــات النقديـــة

٩٠٠٠ = ١٠ × ٩٠٠

وهكذا فألف جنيه تخلق ١٠,٠٠٠ جنيه فقط في حاله عدم تســـرب أيـــه مبالغ نقدية خارج النظام المصرفي •

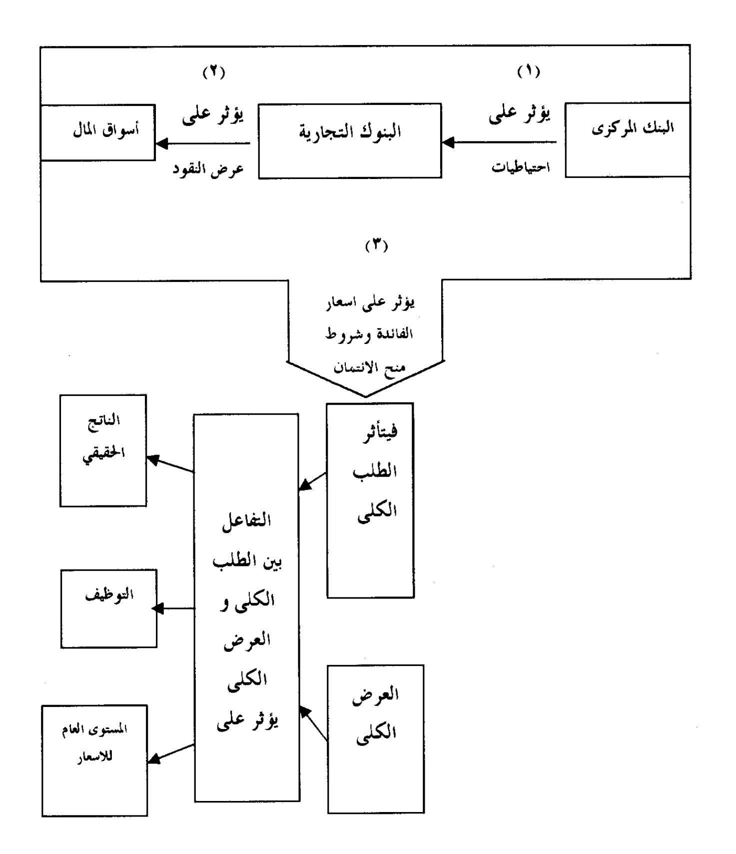
ولعلك أيضا تتساءل ماذا يحدث لو قرر البنك الإحتفـــاظ باحتياطيـــات تفوق نسبه الإحتياطي القانوني • افترض علي سبيل المثـــال ، أن البنـــك (١) قرر الإحتفاظ ب ٩٠٠ جنيه كاحتياطيات إضافية بدلا من تقديمها كقـــروض •

لاشك أنك تلاحظ أنه لن تكون هناك أيه زياده في النقود ولـــن يســـاهم النظـــام المصرفي في خلق الودائع ٠ ولكن من غير المنطقي أن يتخذ البنك مثـــل هـــذا القرار لأن البنك كمؤسسه تسعي لتحقيق الربح يستطيع الحصول علـــي فائـــدة في حالتي الإقراض والإستثمار فسوف يكون لديه حافز قوي لعـــدم الإحتفـــاظ بالإحتياطيات الإضافية (فوق نسبه الإحتياطي القـــانوني) ولكـــن فـــي وقـــت الكساد الكبير انخفضت أسعار الفائدة إلي ٠,١٢ % سنويا ٠ وعلي ذلك كانـــت البنوك في تلك الفتره تحتفظ باحتياطيات إضافية كبيره ٠

ولعلك تلاحظ أنه حتي يتم خلق نقود مصـــرفية فمـــن الضـــروري أن يقوم الأفراد بإيداع النقود لدي البنوك التجاريـــة حتـــي تـــتمكن مـــن إصـــدار حسابات الودائع ، وكذلك يجب أن تكون البنوك راغبـــة فـــي الإقـــراض وأن يكون رجال الأعمال راغبين في الاقتراض ٠

البنك المركزي :

إن البنك المركزي لا يسعي لتحقيق الربح كســـائر البنـــوك التجاريـــة الأخري بل يصبو إلي تحقيق الإستقرار المالي والإقتصادي للدولـــه ٠ فيســـعي البنك إلي رفع معدل الناتج القومي ومراجعه مشـــكلتي البطالـــه والتضـــخم ٠ والشكل التالي يوضح للطالب كيف أن البنك المركزي يستطيع أن يـــؤثر علـــي النشاط الإقتصادي حيث يـــؤثر علـــي مســـتوي النـــاتج الحقيقـــي والتوظـــف والأسعار ٠



فالشكل السابق يصور تأثير البنك المركزي علي النشـاط الإقتصـادي للدوله وكل خطوه تسلم للخطوه التاليه ولكن تذكر أنه عنـد المرحلـه الرابعـه (مرحله التأثير علي الطلب الكلي) تتدخل السياسه المالية مع السياسه النقديـة للتأثير علي هذا الطلب ٠

فالبنك المركزي يتخذ من السياسيات ما يؤدي إلي تغيير الإحتياطيـات النقدية للبنوك التجارية فتتغير الودائع الجارية ويتغير عـرض النقـود بشـكل

مضاعف فتتغير أسعار الفائدة وشروط الإقراض مما يؤثر علي الإنفاق الإستهلاكي الخاص والعام والإنفاق الإستثماري أي يتغبر الطلب الكلي ٠ ونتيجه لتفاعل الطلب الكلي مع العرض الكلي يتغير مستوي الناتج الحقيق والتوظف والمستوي العام للأسعار ٠ فإذا أراد البنك المركزي اتباع سياسه توسعيه فسوف يعمل علي زياده الإحتياطيات النقدية للبنوك التجارية (وسوف نري فيما بعد الأسلحه المستخدمه لتحقيق هذه الزياده) فيزيد عرض النقود بشكل مضاعف لتنخفض أسعار الفائدة ويزيد الطلب الكلي ٠ أما إذا أراد البنك المركزي اتباع سياسه انكماشيه فسوف يعمل علي نقص الإحتياطيات النقدية للبنوك التجارية فيقل عرض النقود فترتفع أسعار الفائدة ويقل الطلب الكلي ٠

ومن أهم وظائف البنك المركزي:

أولا – إصدار أوراق البنكنوت:

لقد انتقلت وظيفه إصدار أوراق البنكنوت من البنوك التجارية إلي البنك المركزي لمواجهه التضخم الناتج عن الإفراط في إصدار العمله وما تبع ذلك من آثار اقتصاديه ضاره ٠ ولا شك أن قيام جهه واحده للإصدار يضفي مزيدا من الثقه في قيمه الأوراق المصدره بين أفراد المجتمع ٠ أضف إلي ذلك أن البنك المركزي يستطيع أن يتحكم في عمليه خلق الودائع والتوسع في الإئتمان حيث أن الإحتياطي النقدي للبنوك التجارية تمثل الحد النهائي لمثل هذا التوسع كما سبق وأن رأينا ٠

ثانيا : بنك الحكومه:

فالحكومه تحتفظ بحساباتها لدي البنك المركزي ٠ كما يقدم البنك المركزي القروض والسلفيات للحكومة حتي تستطيع مقابله التزاماتها المالية ٠ فالمدفوعات التي تؤديها الدوله للهيئات المختلفه وللأفراد إنما تتم عن طريق شيكات مسحوبة علي البنك المركزي ٠ إلا أن الإقراض الحكومي الزائد من البنك المركزي يمكن أن يرفع معدل التضخم حيث أن النقود المنفقه بواسطة الحكومه كثيرا ما يعاد إيداعها لدي البنوك التجارية بواسطة الأفراد الذين تسلموا المدفوعات الحكومية ، فتزيد الإحتياطيات النقدية للبنوك التجارية مما يؤدي إلي توسع مضاعف للودائع ، فيزيد عرض النقود وتنخفض أسعار الفائدة ويزيد الإقبال علي الإقتراض ويزيد الطلب الكلي فترتفع الضغوط التضخميه وخاصة في حالات العرض غير المرن للجهاز الإنتاجي ٠

هذا ويعتبر البنك المركزي الوكيل المالي للحكومة فمثلا كافه كافه عمليات التجاره الخارجيه تتم تحت إشرافه كما يقدم البنك النصائح للحكومة تحقيقا للإستقرار المالي والإقتصادي للدوله ٠ وحتي ينجح البنك المركزي في تحقيق هذا الإستقرار يجب أن يكون مستقلا ، فلا يتبع أي حزب سياسي ولكن ذلك لا ينفي ضروره وجود تعاون بينه وبين الحكومه ٠

ثالثا : بنك البنوك :

يعتبر البنك المركزي بنك البنوك لعده أسباب:

١- تحتفظ البنوك التجارية باحتياطيات نقدية لدي البنك المركزي ٠

٢- البنك المركزي هو ملجأ الإقتراض الأخير للبنوك التجارية ، فقد يتهافت المودعين علي أحد البنوك التجارية ويطالبون بسحب ودائعهم منه ويعجز هذا البنك عن مقابله هذه الطلبات ، فعلي البنك المركزي أن يتدخل ويقوم بإقراض البنك التجاري وذلك إذا كانت السيولة المطلوبه معقوله ، أما في حاله المسحوبات الكبيره فقد لا يقبل البنك المركزي تقديم السيولة المطلوبه فيقع البنك التجاري في حاله إعسار ويسود جو من السخط وعدم الثقه ،

٣- البنك المركزي هو بنك المقاصه : فالبنك المركزي يقوم بتسويه فروق الحسابات بين البنوك التجارية عن طريق استعمال الأرصده الدائنه لهذه البنوك لديه (فالبنوك التجارية تحتفظ بأرصده نقدية لدي البنك المركزي).

٤- يقوم البنك المركزي بإعاده خصم الأوراق التجارية للبنوك ،

رابعا – مراقبه الائتمان

المقصود بمراقبه الإئتمان تحكم البنك المركزي في كميه النقود المصرفية التي تستطيع البنوك التجارية أن تخلقها وذلك حتي يتحقق الإستقرار الإقتصادي ، فأحيانا تتمادي البنوك التجارية في خلق الودائع بشكل لا يتفق مع مستوي النشاط الإقتصادي وأحيانا أخري تنكمش سلفيات البنوك في الوقت الذي ترتفع فية حاجه التجاره إلي التمويل ، فعلي البنك المركزي أن ينظم ويراقب عمليه الإئتمان ،

فما هي أسلحه(أدوات) البنك المركزي لتوجيه الإئتمان ؟

في الواقع هناك عده أسلحه (أدوات) لعل أهمها :

١- تغيير سعر الخصم ،

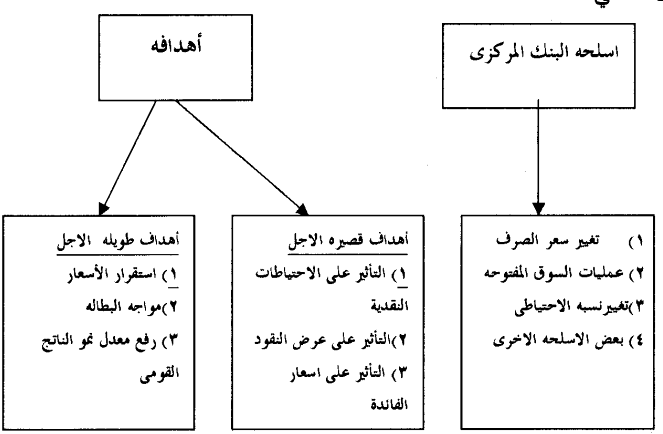
٢- عمليات السوق المفتوحه

٤- تغيير نسبه السيولة

٥- الرقابه المباشره

٣- تغيير نسبه الإحتياطي القانوني ٦- بعض الأسلحه(الأدوات) الأخري

فيستخدم البنك المركزي هذه الأسلحه(الأدوات) لتحقيق عده أهداف بعضها قصيره الأجل والبعض الآخر أهداف طويله الأجل وذلك يتضح من الشكل التالي:



وسوف نتناول كل سلاح(آداه) من هذه الأسلحه(الأدوات) بالتحليل :

١- <u>تغيير سعر الخصم (سعر البنك):</u>

فسعر الخصم هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير ما يقدمه لها من قروض أو مقابل إعاده خصم ما لديها من أوراق تجاريه ولكن كيف يستخدم البنك المركزي سعر الخصم للتأثير في حجم الإئتمان ؟ .

في الواقع قد يرغب البنك المركزي في اتباع سياسه توسعيه في حالات الكساد فهو يريد تشجيع البنوك علي تقديم القروض والسلفيات وعلي ذلك يعمل البنك علي خفض سعر الخصم فتبادر البنوك التجارية بدورها إلي خفض أسعار الفائدة قصيره الأجل (أسعار الفائدة علي القروض والسلفيات

وأسعار الخصم) فيزيد تبعا لذلك إقبال عملاء البنوك التجارية علي طلب القروض وعلي الخصم . وهكذا يكون البنك المركزي قد نجح في توسيع حجم الإئتمان . وعلي العكس من ذلك فإذا رغب البنك المركزي في اتباع سياسه انكماشيه لمكافحه التضخم . فهو يريد كبح جماح البنوك حتي لا تتوسع في تقديم القروض . فيعمل البنك المركزي علي رفع سعر الخصم فتبادر البنوك التجارية بدورها إلي رفع أسعار الفائدة قصيره الأجل فيقل إقبال عملاء البنوك التجارية علي الخصم وعلي طلب القروض . وهكذا يكون البنك المركزي قد نجح في الحد من التوسع في خلق الإئتمان .

ولعلك تلاحظ أنه حتي يكون سلاح سعر الخصم فعالا لابد وأن تتوافر عده شروط لعل أهمها :

١- أن تقوم البنوك التجارية بتغيير أسعار الفائدة مع تغيير سعر الخصم .

٢- أن يكون الطلب علي القروض حساسا بالنسبه للتغيرات في اسعار الفائدة.

ولكن إذا كانت لدي البنوك التجارية أرصده نقدية كبيره عاطله فقد لا تتبع البنك المركزي في رفع أسعار الفائدة رغبه منها في تشغيل هذه الأموال في شكل قروض . كما أنها مطمئنه إلي أنها لن تضطر ، في ظل الظروف القائمه إلي الإقتراض من البنك المركزي .

أضف إلي ذلك أنه قد يكون الطلب علي القروض غير حساس بالنسبه لتغيرات أسعار الفائدة ، فقد ترفع البنوك التجارية أسعار الفائدة ومع ذلك لايقل إقبال رجال الأعمال علي الإقتراض نتيجه لأن توقعات الأرباح تكون طيبه للغايه وبصوره تغطي سعر الفائدة .

٢- عمليات السوق المفتوحه :

تعتبر عمليات السوق المفتوحه إحدي الوسائل التي عن طريقها يستطيع البنك المركزي التأثير علي كميه النقود ، فما هو المقصود بهذه العمليات ،

المقصود هو قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية والتجارية بقصد التأثير علي احتياطيات البنوك التجارية ومن ثم التحكم في مقدرتها علي خلق الإئتمان ، فإذا أراد البنك المركزي اتباع سياسه انكماشيه ويريد أن يحقق انكماشا في كميه النقود فسوف يدخل السوق بائعا للأوراق المالية. والمشتري يكون إما عملاء البنوك التجارية أو البنوك التجارية ذاتها. فإذا كان المشتري أحد عملاء البنوك فسوف يدفع ثمن هذه الأوراق بالسحب علي حسابه الجاري لدي هذه البنوك ولصالح البنك المركزي ، وأما إذا كان المشتري أحد البنوك التجارية فسوف يقوم هذا البنك بالسحب علي رصيده لدي البنك المركزي ولصالح الأخير ،

ما النتيجة المترتبه علي ذلك ؟

لا شك أننا سوف نلاحظ نقصان الإحتياطيات النقدية للبنوك التجارية ومن ثم تنخفض قدرتها علي خلق الإئتمان ،

هذا وقد تؤثر عمليات السوق المفتوحه علي أسعار الفائدة ، فيقيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية فسوف يزداد عرض هذه الأوراق فتنخفض أسعارها ، ويؤدي انخفاض أسعار الأوراق المالية إلي ارتفاع أسعار الفائدة.

أما إذا أراد البنك المركزي اتباع سياسه توسعيه وكان يبغي زياده كميه النقود فعليه أن يدخل السوق مشتريا للأوراق المالية ، فعن طريق شراء البنك المركزي للأوراق فسوف تتزايد الاحتياطيات النقدية لدي البنوك

التجارية ومن ثم ترتفع قدرتها علي خلق الإئتمان . أضف إلي ذلك أنه بشراء البنك المركزي للأوراق المالية ترتفع أسعارها فتنخفض أسعار الفائدة.ولكن قيام البنك المركزي بعمليات السوق المفتوحه يتطلب وجود أسواق للمال متقدمه ذات طاقه كبيره حتى تستطيع استيعاب هذه العمليات دون أن يصيبها الإنهيار .

٣- **تغيير نسبه الإحتياطي القانوني:**

تلتزم البنوك التجارية بالإحتفاظ باحتياطي نقدي سائل يمثل نسبه معينة مما لديها من ودائع . وعرفنا في الجزء السابق كيف أن البنوك التجارية عليها أن تأخذ هذه النسبه في الحسبان عند قيامها بعمليه خلق ودائع جديدة . فإذا اراد البنك المركزي أن يقلل من قدره البنوك التجارية علي التوسع في خلق الإئتمان فعليه أن يرفع نسبه الإحتياطي القانوني وإذا اراد زياده قدرتها علي خلق الإئتمان يعمل علي خفض نسبه الإحتياطي القانوني.

ويعاب علي هذا السلاح أنه لا يفرق بين بنك وآخر بل يؤثر في جميع البنوك علي حد السواء . كما أن الأضرار الناجمه عن رفع نسبه الإحتياطي القانوني من ناحيه أرباح البنوك ستختلف من بنك إلي آخر .

٤- **تغيير نسبه السيولة :**

ليست نسبه الإحتياطي القانوني بالنسبه الوحيده التي قد تلتزم البنوك التجارية قانونا بمراعاتها في مباشره نشاطها الإقراضي والإستثماري . فقد تلزم البنوك التجارية أيضا بأن تحتفظ بصفه دائمه بأصول سائله توازي نسبه معينة علي الأقل من ودائعها . والأصول السائله التي يمكن الإحتفاظ بها لهذا الغرض تتألف في الغالب من الأرصده النقدية التي يحتفظ بها البنك التجاري في حزائنه ، أو لدي البنك المركزي ، ومن الأوراق المالية الحكومية ، ومن

بعض أنواع معينة من الأوراق غير الحكومية ، وأحيانا تستبعد الأرصده النقدية من عداد الأصول التي تدخل في حساب نسبه السيوله • وعندئذ تتحصل النسبه في جوهر الأمر في احتياطي ثانوي أو تكميلي يتعين علي البنوك الإحتفاظ به بالاضافة إلي الإحتياطي القانوني ، ويتألف في المعتاد من الأوراق المالية الحكومية •

وقد نظر في استحداث نسبه السيولة في العشرينات والثلاثينات من هذا القرن إلي ضمان سيوله البنوك التجارية ، وحمايه حقوق المودعين ، تبعا لما يترتب علي فرضها من إقبال البنوك التجارية علي استثمار جانب من مواردها في السواق التي يدخلها المشرع في حساب النسبه المذكوره •

أما اليوم فإن تقرير نسبه السيولة يستهدف بالدرجه الأولي تزويد البنك المركزي بأداه إضافية لتقييد مقدره البنوك التجارية علي التوسع في منح الإئتمان ، إذ يؤدي القيام برفع النسبه مثلا عند الإقتضاء إلي تجميد جانب أكبر مما في حوزه البنوك التجارية من أصول سائله ، وخاصة الأوراق الحكومية ، والحيلوله بالتالي دون أن تتخذ البنوك من تصفيتها أداه لتعزيز احتياطياتها النقدية السائله بما يهيؤه لها ذلك من القدره علي التوسع في منح الإئتمان وخلق الودائع المصرفية •

ويمكن أن تستخدم نسبه السيوله إما كأداه عامه للسياسه النقدية ، أو كوسيله لتوجيه موارد البنوك لتمويل الميزانية الحكومية ولتنميه أسواق للأوراق المالية الحكومية ، وفي البلاد التي توجد بها اسواق متسعه للأوراق المالية ، أدخلت نسبه السيولة مبدئيا بقصد تقييد التوسع في الإئتمان المصرفي، وتعزيز الأدوات العامه الأخري للتحكم في الإئتمان المصرفي ، فعلي سبيل المثال ، لجأت كل من بلجيكا وفرنسا إلي استخدام نسبه السيولة عقب الحرب العالميه الثانيه ، كوسيله للحد من توسع البنوك التجارية في

تقديم الإئتمان للقطاع الخاص بمنعها من اللجوء إلـي تصـفية حيازتهـا مـن الأوراق المالية الحكومية التي كانت قد زادت زياده كبيره أثناء فتـره الحـرب وما بعدها ، وذلك للحصول علي احتياطيات إضـافية لمقابلـه التوسـع فـي الأقراض ٠

وفي البلاد المتخلفه ، استخدمت نسبه السـيولة بصـفه خاصـة كوسـيله لتوجيه موارد البنوك لتمويل الإنفاق الحكومي ٠ هذا المصدر للتمويـل يسـاعد علي تقليل الحاجه للإقراض من البنك المركزي ، وهكـذا فبينمـا تعـد الأداه وسيله ملائمه لتدبير الأموال بالنسبه للحكومة ، فإنها تـزاول تـأثيرا تثبيتيـا - بمعني أنها تستبعد الحاجهل لمزيد من الإقتراض من البنـك المركـزي لتغطيـه عجز الميزانية ، وبالاضافة إلي ذلك ، تساعد هذه الوسيله علـي تنميـه عـاده حيازه الأوراق المالية الحكومية لدي البنوك التجارية ، وهي الخطـوه الأولـي في سبيل تنميه سوق للأوراق المالية الحكومية ٠

وقد خول عدد كبير من البنوك المركزيه في آسيا وأمريكا اللاتينيه سـلطه فرض وتغير نسب للسيوله ، وتختلف خصـائص النسـب المفروضـه علـي البنوك التجارية في هذه البلاد بشده من بلد إلي آخر ، خصوصا فيمـا يتعلـق بأنواع الإلتزامات التي يشترط الإحتفاظ بأصول سـائله فـي مقابلهـا ٠ ففـي بعض البلاد تخضع الودائع الجارية والودائع الاجلة لنسب سـيوله منفصـله ، فتفرض نسبه مرتفعه للأولي ونسبه منخفضه للثانيه ، وفي بعض بلاد أخـري تفرض نسبه سيوله موحده بالنسبه لكافه الودائع ٠ ٠ أمـا بالنسـبه للأصـول السائله التي تدخل في حسـاب نسـبه السـيوله فتتكـون فـي الغالـب مـن الإحتياطيات النقدية السائله والأوراق المالية الحكومية ٠ وفي بعض البلاد قـد يسمح أيضا بإدخال أوراق غير حكوميه معينة في حساب النسـبه ، والحـدود

التي قد يمكن تغيير نسبه لاسيوله في نطاقها بواسطة البنوك المركزيه لهذه الدول محدده بواسطة القانون ٠ مع وجود حد أقصي وحد أدني ٠

وبالرغم من أن لعدد كبير من البنوك المركزيه في البلاد المتخلفه سلطه فرض وتغيير نسب للسيوله ، فإن الوسيله لم تستخدم إلا بواسطة عدد محدود من البلاد خصوصا في أمريكا اللاتينيه ، وحيثما جري تطبيق نسبه للسيوله ، فإنها قد أثبتت أنها إجراء نافع يضمن مصدرا ملائما للتمويل بالنسبه للحكومة٠ أما فاعليتها كأداه للرقابه النقدية فإنها لا تزال غير واضحه ، إذ أنها لم تستخدم بعد لهذا الغرض إلا في عدد محدود جدا من البلاد ٠ ومع ذلك يمكننا لقول بصفه عامه بأن نسبه لاسيوله – كما هو الحال بالنسبه لنسبه الإحتياطي القانوني – تعد بحق أداه فعاله للتحكم في الإئتمان المصرفي ٠ فحيث أن فرض النسبه أو زيادتها عند الإقتضاء يترتب عليه تجميد جانب أكبر من الأصول السائله للبنوك التجارية فإنه يصبح علي هذه البنوك ، كي تحصل علي أرصده نقدية إضافية بغرض التوسع في الإقراض ، أن تسعي لتصفية بعض أصولها الأخري الأقل سيوله ، طبقا لتخلف الأسواق الماليه ، فإن الخساره الرأسماليه التي قد ينطوي عليها القيام بمثل هذا العمل ستكون كبيره ٠

وبالطبع تستطيع البنوك التجارية أن تعتمد علي إعاده الخصم لدي البنك المركزي للحصول علي أرصده نقدية إضافية ، علي أنه سيكون عليها في هذه الحاله أن تواجه أسعار خصم مرتفعه ٠ وهكذا ، فإن استخدام نسبه السيولة لن يساعد فقط علي عرقله التوسع في الإئتمان المصرفي ، ولكن أيضا علي زياده فاعليه الأدوات الأخري للرقابه النقدية ٠

٥- الرقابه المباشره :

قد يمنح البنك المكزي ، بالاضافة إلي الوسائل السابقة للإداره النقديـــة ، سلطه الرقابه المباشره علي قروض واستمثارات البنوك التجارية ، مـــن قبيــل ذلك ما قد يخوله القانون أحيانا للبنك المركزي من حق وضع حــدود قصـــوي علي الحجم الكلي لقروض واستثمارات البنوك التجاريـــة ، أو وضـــع حـــدود علي الزياده التي تحدث في مجموع هذه الأصول في فتره معينة مســتقبله ، أو تحديد الأغراض والشروط التي يمكن بمقتضاها عمل القروض والإســتثمارات ٠٠٠ وهكذا ٠

فبالنظر إلي ما تلاقيه البنوك المركزيه أحيانا من صعوبات في التـــأثير علي الإئتمان المصرفي عن طريق الوسائل التقليديه ، فإن بعــض الــدول قــد لجأت إلي إعطاء بنوكها المركزيه الحق في أن تتدخل مباشره لتنظيم عمليـــات الإقراض والإستثمار للبنوك التجارية ، ففي استراليا مثلا ، فـــي ظـــل قـــانون البنوك عام ١٩٤٥ أعطي بنك الكومونولث الحق في أن يحدد السياســـه التـــي تتبع بواسطة البنوك التجارية فيمـــاي تعلـــق بالســـلفيات ، وفـــي أن يعتطـــي توجيهات بخصوص نوع الأغراض التي يمكن للبنوك أو الحق فـــي شـــراء أو الإكتتاب في أي أوراق ماليه حكوميه أو غيرها إلا بموافقـــه بنـــك الكومنولـــث كتابه ٠ وفي المملكه المتحده نص قانون بنك انجلتـــرا عـــام ١٩٤٦ علـــي أن للبنك ، إذ رأي ذلك ضروريا للمصـــلحه العامـــه ، أن يطلـــب مـــن البنـــوك معلومات أو يقدم لها توصيات ، وله بعد موافقه الخزانه أن يصـــدر تعليمـــات إلي أي بنك بغرض ضمان تنفيذ أي من مثل هـــذه الطلبـــات أو التوصـــيات ٠ وقد منحت سلطات مماثله للبنوك المركزيه في لاد أخري مثل هولندا وألمانيـــا الغربيه ٠

وفي محيط البلاد المتخلفه اقتصاديا ، نلاحظ أن للعديد من البنوك المركزيه في آسيا ، وأمريكا اللاتينيه ، وإفريقيا ، سلطه وضع حدود قصوي علي الحجم الكلي لقروض وسلفيات واستثمارات البنوك التجارية أو وضع حدود علي الزياده في مجموع هذه الأصول ·

ولا شك بطبيعه الحال في حق الرقابه المباشره علي الإئتمان ، خصوصا عندما تتخذ صوره وضع حدود قصوي لجمله قروض واستثمارات البنوك التجارية ، فالبنك المركزي يستطيع في هذه الحاله أن يحد من التوسع في الإئتمان المصرفي مباشره ببساطه عن طريق وضع حد أقصي منخفض لجمله قروض واستثمارات البنوك التجارية بغض النظر عن مركز سيوله هذه البنوك ·

ومع ذلك فإن لهذا الإجراء ، مثل تغيير نسبه الإحتياطي أو نسبه السيوله ، بعض الحدود الفنيه والنفسيه التي توحي بأنه يجب أن يستخدم بحكمه، وفقط في الظروف غير العاديه ، فإذا ما طبقت حدود قصوي موحده علي كافه البنوك ، فإنها من المحتمل أن تسبب بعض الصعوبات بالنسبه لتلك البنوك التي تكون قد توسعت في قروضها واستثماراتها بمعدل أبطأ من منافسيها ، فعن طريق معاقبه البنوك المعتدله ومحاباه تلك التي فعلت نفس الشيء الذي تسعي السلطات الآن للحد منه ، فإن الإجراء قد يخلق شعورا بالإستياء لدي المجموعه الأولي من البنوك ، ويمكن تجنب هذا الأمر عن طريق السماح بحدود قصوي مرتفعه نسبيا بالنسبه للبنوك التي تكون قد توسعت في قروضها واستثماراتها بسرعه أقل من غيرها ، ومع ذلك ، فإن هذا سيميل لأن يهزم الغرض الذي استخدم الإجراء من أجله ، علي وجه التحديد تخفيض حجم الإئتمان المصرفي · فبينما تكون بعض البنوك قد منعت من زياده قروضها واستثماراتها ، يكون قد سمح للبعض الآخر بأن

يستمر في زياده قروضه واستثماراته ، الأمر الذي قد يضيف أكثر إلـــي حجـــم الإئتمان المصرفي • لهذه الأسباب يجب أن يستخدم الإجراء بحكمه وفقط فـــي الظروف غير العاديه عندما تبرهن الإجراءات الأخـــري بأنهـــا غيـــر كافيـــة لتخفيض حجم الإئتمان المصرفي •

وفي ختام هذا التحليل نحب أن نلفت النظر إلي أن ما قـــد يـــرد علـــي بعض الأدوات السابقة أحيانا من قيود في التـــأثير علـــي الإئتمـــان المصـــرفي لايعني تواضع سلطان السلطات النقدية في التأثير علي العرض الكلـــي للنقـــود في الإقتصاد القومي • ذلك أن البنك المركزي لا يعتمد فـــي تنفيـــذ السياســـه النقدية علي أداه واحده من أدوات الرقابه ، وإنما له أن يستخدم أكثـــر مـــن أداه في نفس الوقت لتحقيق ما يرمي إلي بلوغه من أهداف - وهكذا - حيث يتجـــه الرأي مثلا إلي تخفيض حجم الإئتمان المصرفي ، لا يعتمد البنـــك المركـــزي فقط علي بيع أوراق ماليه في السوق المفتوحه أو علي رفع نســـبه الإحتيـــاطي القانوني • وإنما له أن يعمد أيضا إلي رفع سعر الخصم ابتغـــاء الحيلولـــه دون اتجاه البنوك التجارية إلي تعويض الضغط الذي متمارسه هـــذه الأدوات علـــي مركز احتياطياتها النقدية السائله عن طريق اللجوء إلي إعاده خصم ما تحـــتفظ به من أوراق مقبوله للخصم ، أو زياده ما تتزود به من البنك المركـــزي مـــن سلفيات •

وتقوم العديد من البنوك إضافه لذلك بإصدار بطاقـــات ائتمـــان وتـــدير جدول الرواتب (Pay rolls) لعملائها مـــن قطـــاع الأعمـــال وتـــدفع فـــواتير عملائها من الأفراد وتقوم بالمناقصات لبيع أسهم الشـــركات ، وتفـــي دوائـــر الأمانات (Trusts) لاستثمار أمـــوال عملائهـــا الأثريـــاء ، وتبيـــع وتشـــتري العملات الأجنبيه وغيرها من الأعمال • وهكذا باختصار يطلق علي كثير مـــن هذه البنوك اصطلاح " دكان التمويل " •

أن وظيفه البنوك المتعلقه باستلام الودائع تحت الطلب قد جعلت ومنذ زمن طويل من هذه البنوك موضع رقابه وتنظيم السلطات النقديه ٠ فلا بد لهذه المصارف من الإحتفاظ باحتياطيات نقدية كما تحددها اللوائح فضلا عن التزامها باتباع قواعد ماليه مصممه تجعل من البنوك مؤسسات ماليه مستقره٠ ويندر أن تخضع منشآت أخري لمثل هذه الصرامه في التنظيم ٠

٦- بعض الأسلحه الأخري ٠

تعتبر الأسلحه(الأدوات) الثلاثه السابقة هي الأدوات الرئيسيه للبنك المركزي للتحكم في الإئتمان ٠ ولكن توجد أدوات أخري مثل ما يتمتع به البنك المركزي من مكانه بين بقيه البنوك ٠ فهو بنك البنوك وبنك الحكومه ، وانطلاقا من هذه المكانه يمارس البنك المركزي سلطه أدبيه علي البنوك التجارية سائلا إياها أن تمتنع عن التمادي في تقديم القروض في حالات التضخم مثلا ،. كما ينظم البنك المركزي أساليب البيع حيث يتدخل في ميدان الإئتمان الإستهلاكي (البيع بالتقسيط) فيحدد الدفعه التي تدفع عند الشراء بالتقسيط كما يحدد المده التي تقسط قيمه السلعه عليها ٠

هيكل الجهاز المصرفي المصري المعاصر :

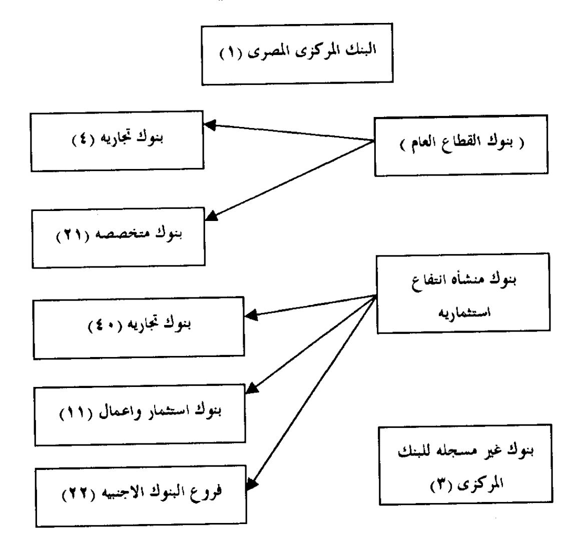
لقد تزيد عدد البنوك في مصر تزايدا كبيرا حتي بلغت ١٠٢ بنكا في ٣٠ يونيو ١٩٩٠ وترجع هذه الزياده إلي عده عوامل لعل أهمها :

١- سياسه الإنفتاح الإقتصادي التى اتبعتها مصر مما افسح المجال أمام إنشاء البنوك التجارية وغيرها من الشركات المالية ٠ وتخضع معظم هذه البنوك لقانون رقم ٤٣ لسنه ١٩٧٤ في شأن استثمار المال العربي والأجنبي والمناطق الحره ٠

٢- تعاظم أهميه الدور الذي تلعبه البنوك في الحياه الإقتصاديه المعاصره ٠

٣- تهيئه المناخ الملائم لدعم العلاقات الإقتصاديه مع الدول الأخري ٠

٤- ونظرا لأهميه الدور الذي تلعبه البنوك - كمــا ســبق وأن أوضــحنا ٠- فيجب اخضاعها لرقابه محكمه من قبل البنك المركــزي - والشــكل التــالي يصور هيكل الجهاز المصرفي المصري في ٣٠ يونيو ١٩٩٠ ٠



الفصل الثاني

خلق النقود والإئتمان

تمهيد :

النقود كما أوضحنا هي وسيط للمبادلات يستخدم في إتمام الصفقات وأداء قيمتها ممثله بذلك للتيار النقدي في النشاط الإقتصادي علي أن تعبير النقود في الإقتصاد لا يقتصر علي النقود المعدنيه أو البنكنوت ، بل هو يمتد ليشمل ما اصطلح علي تسميته بالكتله النقدية أو مجموع مكونات السيولة في الإقتصاد ، ويمكن تعريف الكتله النقدية بأنها مجموعه غير متجانسه من مكونات السيولة يعتمد مكوناتها الرئيسيه علي النقود ، والغايه منها تسهيل المبادلات ، ولكن الكتله النقدية هي عباره غير كافية لتبين خصائص السيولة الإقتصاديه ما ، لذا بات ضروريا معرفه ماهيه النقود وكيف تقاس أو تقدر كما يكون ضروريا أن نعرف كيف يتم إنشاء النقود لأن هذا المسار هو أساس السياسه النقدية وسياسه الإئتمان ،

لاشك في أن إنشاء وعرض النقود هو صميم عمل المصرف المركزي والنظام المصرفي ، يمكن تحقيق ذلك بتحويل الإلتزامات التي تكون المقابل للكتله النقدية إلي وسائل دفع ،

<u>إصدار النقود :</u>

إن الأهميه القليله للنقود المعدنيه تجعلنا نهمل سير إنشاء الخزينه العامه لهذا القسم من الكتله النقدية ونكتفي بالتحليل اللازم لإصدار النقود الورقيه من المصرف المركزي وخلق أو إنشاء النقود الكتابيه من المصارف التجارية ،

أولاً : إنشاء النقود بواسطة المصرف المركزي:

يبدأ ذلك بعرض الصوره المبسطة لميزان حساب مصارف البنك المركزي كمدخل لآليه إنشاء النقود.

١- الميزان المبسط لحساب المصرف المركزي : يشمل الحساب في خانه الأصول كل الذمم الدائنه المحصله من البنك وفي خانه الخصوم كل الذمم المدينه المدفوعه بواسطة البنك وفيا صوره اقتراضه للحساب ٠

جدول حساب افتراض للبنك المركزي المصري

خصوم / مطلوبات	اصول / موجودات
١- أوراق ماليه متداوله	١- ديون علي الخارج ٢- ديون علي الخزينه ٣- ديون علي المصارف

تشتمل الديون علي الخارج احتياطيات الذهب والعملات الأجنبيه المملوكه لدي البنك المركزي ٠

بينما تشتمل الديون علي الخزينه علي القروض والسلفات المقدمه من المصرف المركزي للخزانه العامه للدوله ٠

بينما تمثل الديون علي المصارف كل الأوراق التجارية التي هي بحوزه قسم الإصدار ومصدرها المؤسسات المصرفية ٠ بالاضافة غلي أوراق الخصم ، تضاف الديون المصرفية من الدرجه الثانيه أو الأوراق المالية المشتراه بواسطة المصرف المركزي من السوق النقدي والأوراق المالية الوارده في محفظه أوراق الخصم من البنوك التجارية ٠ كل هذه الذمم الدائنه ٠ جري العرف علي جمعها في خانه ميزان الحساب تحت عنوان " ديون مصدرها عمليات إعاده التمويل "

يضاف إليها مشتريات السندات في السوق النقدي والتي تشكل وسيله ثابتة لإعادة التمويل المستخدم من المصرف المركزي ، مع ملاحظه أن السندات المتداولة هي السندات المصرفية العادية وهي تشكل دينا للبنك المركزي علي الخزانة العامة ٠

٢ – يكون إنشاء النقود ممكنا بتحويل بعض الموجودات إلي نقود : أي بقيام البنك المركزي بشرائها ونورد في هذا الخصوص ثلاثة أمثله عمليه علي ذلك:

أ–حيازه الديون علي الخارج : إذا باع مصنع وطني منتجاته لإحدي الدول الأجنبيه (ألمانيا) وقبض ثمنا للبيع ماركات ألمانيه ٠ وبما أنه لا يستطيع استعمالها في مصر ٠ فقد يتقدم إلي أحد البنوك ليبيعه ما بحوزته من عمله أجنبيه ويأخذ في مقابلها جنيهات مصريه ، وبعد إتمام هذه العملية ، يعمد المصرف التجاري بدوره ، بنفس طريقه العميل ولنفس الأسباب إلي التقدم إلي البنك المركزي للقيام بعمليه البيع بشكل يكون فية ميزانا لحساب المصرف المركزي قد تقيد بذات القيمه في جانب الأصول تحت بند " ذهب وديون علي الخارج " ليزيد بمقدار الماركات المقبوضه لدي المصرف التجاري ، وفي المقابل يعطي المصرف المركزي أوراقا ماليه تقيد في جانب الخصوم في الحساب ، خاصة قسم " أوراق في التداول " والتي تضاف بقيمه الزياده في بند " ذهب وديون علي الخارج"٠

ب–حيازه الديون علي الخزينه : عندما تشرع الخزانه العامه بتخفيض موجوداتها لتلبيه الحاجات تتقدم إلي المصرف المركزي بطلب إقراضها مبلغا معينا ٠ في حال إتمام القرض تصبح الأصول للمصرف المركزي (ديون علي الخزينه) وكذلك بند " أوراق ماليه في التداول " زائده بقدر متساو في خانه الخصوم ٠

جـ-حيازه الديون علي المصارف : عندما يمنح تـاجر قرضـا ، يمكنـه أن يخصم سند القرض في أحد المصـارف التجاريـة ٠ يقـوم هـذا المصـرف بإعطائه القيمه الإسميه للسند مخصوما منها العمولة ، بـذلك يحصـل التـاجر علي المبلغ اللازم له مباشره بنتيجة عمليه الخصـم ٠ إذ أجـري المصـرف التجاري كثيرا من هذه العمليات ، فيمكن أن يتوصـل بـه الأمـر إلـي عـدم حيازته للسيوله الكافية ، عند ذلك يتقدم هو بدوره إلـي المصـرف المركـزي لإجراء خصم بعض أوراقه المالية الناتجة عن تلـك العمليـات تـدعي هـذه العملية إعادة خصم الأوراق التجارية ، وبموجبها تزيد خانـه الأصـول فـي ميزان حساب المصرف المركزي بقيمه الأوراق التجارية المخصـومة والتـي تقيد بعنوان " ديون مصدرها عمليات إعاده الخصم " مع ملاحظه أن عمليـات إعاده الخصم ليست واجبه بالضروره لزن المصارف التجارية تحصـل علـي السيولة ببيع أو إيداع الأوراق التجارية في السوق النقدي ٠

ولكن النتيجة عامه هي أن المصرف المركزي يصـدر أوراقـا ماليـة مقابل زيادة أصوله باحتياطي ذهب " أموال جـاهزة للخـارج " ديـون علـي الخزينة أو ديون مصدرها عمليات إعـادة التمويـل حاليـا ، وبموجـب هـذه الأدوات يكون للمصارف التجارية تأثيرا ربمـا أكبـر ممـا هـو للمصـرف المركزي في عمليه إنشاء النقود ٠

ثانياً :إنشاء وخلق النقود الإئتمانية بواسطة البنوك التجارية :

تقوم البنوك التجارية بعمليات مصرفية عديدة ومتنوعة بعضها يعتبـر من الوظائف التقليدية العادية التي نشأت منذ وجود البنوك التجارية في النشـاط الاقتصادي ٠ والبعض الآخر انعقد تاريخيا للبنوك التجارية كوظـائف أساسـيه بحكم تطور دورها في النشاط الاقتصادي بحكم الضرورة أصبح مـن أخطـر

وأهم الوظائف التي يمارسها الجهاز المصرفي والتي قد لا يستطيع النشاط الاقتصادي الاستمرار والنمو بشقيه العيني والنقدي بدونها ٠

ولكن أهم ما تقوم به البنوك التجارية هي قدرتها علي خلق الودائع وتحويلها إلي نقود ائتمانية ٠ من خلال عمليه الإقراض المدينة أو التي تتيح للمقترض من خلال عقد القرض حق السحب بواسطة الشيكات أو الحوالات في حدود مبلغ القرض ٠

وهنا ننبه إلي أن التعهد الذي التزم به البنك المقرض تجاه المقترض قد لا يتطلب استخداما للنقود القانونية طالما أن الشيكات والحوالات تقبل وتستخدم في السداد إذ لا يعدو الأمر هنا مجرد التزام مصرفي من البنك المقرض بدفع مبلغ القرض تستخدم فية الشيكات أو الحوالات المصرفية كأداة لسداد وتداول مبلغ القرض في مختلف الاستخدامات ٠

وهنا أيضا يجب أن ننتبه إلي أن التعهدات المصرفية بدفع مبلغ القرض للمقترض هي وسيله الدفع وليس الشيك أو الحواله المصرفية ذلك أن البنك أو الحواله المصرفية ليست إلا أداه لنقل وتداول هذه التعهدات وهي في ذلك أشبه بحساب الودائع الذي يستطيع صاحبه استخدام مبلغ الوديعة التي في حسابه في الوفاء بالتزاماته قبل الغير من خلال الشيك أو الحوالات المصرفية أيضا ٠ ففي هذه الحالة أيضا ليس الشيك أو الحواله إلا أداه للمناقلة وإثبات التعهدات والوفاء بالتزامات دون أن تكون هي بزاتها صوره من صور النقود القانونية القادرة بزاتها والمقبولة قبولا عاما في الإبراء والوفاء بالالتزامات ٠

وهنا يجب التأكيد علي حقيقة هامه :

أن هذه الوظيفة للبنوك التجارية تتمثل في القيام بالإقراض من خلال الائتمان أو التعهدات المصرفية تضيف إلي المعروض النقدي بمعني أنها

تمثل زيادة في عرض النقود إذ أنها تضيف إلـي إجمـالي بـالنقود القانونيـة بمختلف صورها نقدا آخر وهو نقود الودائع أو ما يسمي بالائتمـان المصـرفي • التي تتأتي من نشاط البنوك التجارية في مجال الإقـراض • حيـث تمثـل إمكانية هائلة علي خلق أو إضافة إلي وسائط الدفع المتاحة بالاقتصاد القـومي • وهي ما تعني إمكانية البنوك التجارية علي خلق قوه شرائية جديدة لا شـيء خلال زيادة المعروض من نقود الائتمان أو نقود الودائع •

كيف يتحقق للبنوك التجاريـة تلـك المقـدرة علـي الخلـق والإضـافة إلـي المعروض ؟

للإجابة علي هذا السؤال تستمد أسسها من الواقع العملي الذي عايشـته البنوك التجارية وأصبحت بذلك قاعدة عمليه ثابتة في جميع الأحوال ، ذلـك أن البنوك التجارية تتلقي يوميا مختلف الودائع ولكن الثابت فعليا هو أن أصـحاب الودائع لن يسحبوها كلها مره واحده أو في وقت واحد •**وهذه الودائع إما :**

- ودائع جاريه أو الودائع تحت الطلب : والتي يمكن لمودعيها سـحبها فـي أي وقت بدون خسائر
- ودائع زمنيه : وهي تلك الودائع التي تسحب بواسطة مودعيها بعـد فتـره زمنيه معينة ويمكن تجدد في عقد الوديعة علي أن يحصل المودعون علـي فائدة الإيداع عن الفترة الزمنية ، أما إذا ما تم سحبها قبل الفتـرة المتعاقـد عليها فلن يحصل المودع علي أية فائدة بالمرة حتى ولو كان السحب قبـل مده الوديعة بيوم واحد •

وتؤكد التجارب والخبرات العملية للبنوك أن نسبه ٣٠% علي الأكثـر من إجمالي الودائع الجارية هي التي يتم سحبها من جمله الودائع ، الأمر الـذي يمكن الجهاز المصرفي من حريه استخدام باقي إجمالي الودائع فـي الإقـراض للمؤسسات والأفراد العاملين في مختلف الأنشطة الاقتصادية • وهـذه الحقيقـة

العملية هي التي أوجدت المقدرة الهائلة للبنوك التجارية علـــي خلـــق الائتمـــان طبقا لما سيرد لاحقا ٠

حيث تقوم المصارف بإنشاء النقود المصرفية بمناســبة عملياتهـــا فـــي الإيداع والإقراض علي أن إنشائها للنقود هنا محكـــوم بالاحتيـــاطي المملـــوك لمواجهه طلبات تحويل النقود الكتابية أو المصرفية إلي نقود خاصة وســـندات، ولكن هذا القيد لإنشاء النقود معززه بالاحتياطيات الإجبارية وهى :

أ- **مبدأ إنشاء النقود** : يبين الجدول التالي ميزان حساب مبسط لمصـــرف تجاري وتسهيلا للعرض ٠ نفترض في البداية أنه لا يوجد سوي مصـــرف تجاري واحد في الاقتصاد الوطني .

جدول ميزان حساب مبسط لمصرف قبل عمليات الإقراض(م.جنيه)

الخصوم		الأصول	
٥٠٠	ودائع	١٠٠	احتياطيات (الإلتزاميه)
٥٠٠	حسابات جاريه	٦٠٠	تسليفات
		٣٠٠	احتياطيات فائضة
١٠٠٠	المجموع	١٠٠٠	المجموع

يظهر هذا الميزان وجود احتياطيات فائضة تساوي ٣٠٠ علي العكـــس يستطيع المصرف التجاري أن يقوم بتوزيع قروض أو منح ائتمانـــات جديـــدة بمبلغ يعادل هذه الاحتياطيات الفائضة ، من أجل ذلك يعطي المصـــرف ســـلفه لمشروع في حساب جاري برصيد ٣٠٠ ، يتم هذا الإقـــراض بعمليـــه كتابيـــه لأن المصرف لا يقرض ماديا احتياطياته الفائضة وحيث أنه لا يوجـــد ســـوي مصرف واحد في الاقتصاد ٠ فإن العملاء المستفيدون يحولون المبـــالغ التـــي

قبضوها إلي حساباتهم الجارية في المصرف وتكون نتيجة هذه العمليات هي زيادة رصيد الودائع في المصرف بمبلغ ٣٠٠ بحيث يصبح ١٣٠٠ كما موضح بالجدول السابق ٠

تكون القروض قد زادت بقيمه المبالغ الإضافية فبالحساب الجاري (+٣٠٠) ، ويلاحظ أن الاحتياطيات الاحترازية لمواجهه طلب الدفع هي دائما بنسبه ١٠% من الودائع والاحتياطيات الفائضة ليست سوي ٢٧٠ ، يمكن متابعه هذا المسار حتى تصبح الاحتياطيات الفائضة لا شيء تكون النتيجة مماثله في نطاق اقتصاد يتكون من عده مصارف ٠

جدول ميزان حساب مبسط بعد عمليات التسليف (م.جنيه)

الخصوم		الأصول	
٥٠٠	ودائع	١٣٠	احتياطيات إلزامية
٨٠٠	حسابات جاريه	٩٠	تسليفات
		٢٧٠	احتياطيات فائضة
١٣٠٠	المجموع	١٣٠٠	المجموع

ب – <u>الاحتياطيات الإلزامية</u> : الاحتياطيات الإحترازيه غير القانونية المنشأه اختياريا من المصارف التجارية هي استجابة لمبادئ الإدارة الحكيمة والحذرة وهذه لكونها البنوك بإرادتها ، بالإضافة إلي الاحتياطيات ألعائديه أو النظامية يمكن للمصرف المركزي أن يفرض علي المصارف أن تجمد لديها في حساب جاري غير مدفوع الفائدة جزءا من ودائعها ، وفي مثل هذه الحالة يكون إنشاء النقود في كل مرحله ضعيفا بمقدار ما تكون الاحتياطيات الإلزامية مرتفعه ٠

إن مجموع القروض والتسليفات الجديدة وكميه النقـود المنشـأه همـا مضاعف الاحتياطيات الفائضة الأصـلية ، حيـث أن النقـود المنشـأه ١٠٠٠ مليون تقابلها استنفادا بواسطة الاحتياطيات الإلزاميـة للاحتياطيـات الفائضـة ٢٠٠ مليون .

من السهل أن نحسب كل موجه من الائتمان الإضافية والمجموع العـام للنقود المنشأه . كيف نحصل على ١٦٠ في المرحلـة T1 وعلـى ١٢٨ فـي المرحلة T2

$$T1 = ٢٠٠ - ٢٠٠ \times \frac{٢٠}{١٠٠} = ٢٠٠(١ - \frac{٢٠}{١٠٠}) = ١٦٠$$

$$T2 = ١٦٠ - ١٦٠ \times \frac{٢٠}{١٠٠} = ١٦٠(١ - \frac{٢٠}{١٠٠})$$

ولما كانت $١٦٠ = ٢٠٠(١ - \frac{٢٠}{١٠٠})$ $١٢٨ = ٢٠٠$

$(١ - \frac{٢٠}{١٠٠})^{٢}$ تكون الكميه الإجمالية للنقود المنشأه في صوره متوالية هندسية حدودها ،

حدها الأول ٢٠٠ وأساسها $(١ - \frac{٢٠}{١٠٠})$ ليأخذ مجموعها الصورة ألتاليه :

إجمالي كميه النقود المنشأه بواسطة البنوك التجارية =

$$200 + 200\left(1 - \frac{20}{100}\right) + 200\times\left(1 - \frac{20}{100}\right)^2 + 200\times\left(1 - \frac{20}{100}\right)^3 + 200\left(1 - \frac{20}{100}\right)^4$$

ويلاحظ أن مقدار الائتمان الإضـــافي وهــو ال ١٠٠٠ جنيـــه يمكـــن وضعه طبقا للتتابع الحاصل في العمليات السابقة علي النحو التالي :

$$1000 = \frac{200\times 1}{1 - \left(1 - \frac{20}{100}\right)}$$

أي
$$1000 = 200 \times \frac{1}{1 - (4/5)}$$

$$100 = 200 \times \frac{1}{5}$$ حيث $\frac{1}{5}$ هي نسبه الاحتياطي الإلزامية وهي ٢٠%

في مثالنا المتقدم أي أن كميه النقود المنشأه = كميه الإقراض الأولـــي × مقلوب نسبه الاحتياطي الإلزامي ، وهذا يعني أن المقدرة الإئتمانيه للبنـــوك تتوقف علي نسبه الاحتياطي الإلزامي .

جـ - طلبات السحب من الاحتياطيات النقدية :

يفترض أنـــه بالإضـــافة إلـــي احتياطيـــات الإلزاميـــة فـــإن الأمـــر والمشروعات تسحب ٤٠% من كل اعتماد إضافي في شكل نقود كتابيـــه مـــن الواضح أن المقدرة علي خلق النقود تتأثر بهذا السحب الجديد يفســـر الجـــدول ذلك بالطريقة ألتاليه في المرحلة الأولي T تكون الإعتمادات الإضـــافية هـــي ٢٠٠ ، وفي المرحلة الثانية T + 1 تضاف نسبه ٤٠% المسحوبة بشكل نقـــود كتابيه من ال ١٢٠ الباقية ، توجد نسبه ٢٠% تمثل الاحتياطيـــات الإلزاميـــة ، يبقي إذن ٩٦ كاحتياطيات فائضة تكون محلا لخلـــق ائتمـــان جديـــد ، وفـــي المرحلة الثالثة T+ 2 يتكرر نفس السيناريو الحسابي وهكذا في كل مرحله.

إنشاء النقود في حاله الاحتياطيات الالزاميه

مراحل	احتياطيات فائضة	احتياطيات اضافية	مسحوبات نقود ٤٠%	احتياطيات الزاميه ٢٠%
t.	٢٠٠	٢٠٠		
t+1	٩٦	٩٦	٨٠	٢٤
t+2	٥١,٨٤	٥١,٨٤	٣٨,٤٠	٥,٦٧
t+M		٣٨٤,٦	١٥٣,٨٤	

ومن الملاحظ أن حجم الائتمان المستحدث والنقود الإضـــافية المنشـــأه هي مضاعف للاحتياطيات الفائضة الأصلية ، كما في الحالـــة الســـابقة ولكـــن يتوقف إنشاء النقود عندما يصبح مجموع الاحتياطيات الإلزامية والمســـحوبات في شكل سندات أو نقود كتابيـــه مســـاويا للرصـــيد الأساســـي للاحتياطيـــات الفائضه.

بحساب مماثل للأسلوب الذي شرحناه سابقا ، نجد أنـــه فـــي المرحلـــة T + 1 يكون كميه النقود المنشأه .

وفي المرحلة T_2 نستطيع أن نحسب بسهوله كميه النقــود (الائتمــان) الممكن إنشائها بنفس فكره المتوالية الهندسية كما سبق شرحه.

وبدا فإن الكتلة النقدية المنشأه تســاوي مجمــوع أطــراف متصــاعدة هندسية حدها الأول ٢٠٠ وأساسها (معدلها التزايدي) .

د - مضاعف الإقراض :

في صورته السابقة يرد عليه قيدان أولهما قيمــه الســندات الحكوميــة وثانيهما نسبه الاحتياطيات الإلزامية وهي بمثابة القيود الحقيقية علــي عمليــه إنشاء النقود وخلق الائتمان فضلا عن أن يهما معا يتحدد مضــاعف الائتمــان أو الإقراض وإذا أشرنا إلي :

ΔM= النقود الإجمالية المنشأه (مجموع المبالغ الإضافية)

ΔR = الاحتياطيات الفائضة الأصلية

A = معدلات الاحتياطيات الإلزامية

B = معدلات التسرب النقدي علي شــكل مســحوبات نقديــة أو فــي صوره نقود كتابيه نستطيع أن نكتب النتيجة التي توصــلنا إليهــا أخيــرا فــي الصورة ألتاليه :

$$\Delta M = \Delta R \left(\frac{1}{A + B - A B} \right)$$

ويلاحظ أن المقدار بين القوسين (مقــام الكســر) تمثــل مضــاعف الائتمان والذي يمكن أن ترمز له بالرمز M ويكون مقداره حسابيا (M)

$$m = \left(\frac{1}{b + b - a b} \right)$$

وكما هو ملاحظ فإن قيمته تتوقف علي عنصرين أساسيين هما :

قيمه المعامل B ويشير إلي عاده " تفضيل النقود الكتابية " أو المسحوبة من الحسابات الجارية والمعامل الثاني A وهو يمثل الاحتياطيات الإلزامية والعامل الأول يرتبط عموما بعادات الدفع عند الوحدات الإقتصاديه نقدا أو بالشيكات ، أما العامل الثاني فهو محكوم بالتصرفات والقواعد التي يضعها المصرف المركزي ، ويلاحظ أن عمليه خلق وإنشاء النقود تكتسب أهميتها بمقدار ما تكون الوحدات الإقتصاديه والأفراد (القطاع العائلي) تستعمل النقود الكتابية أو المصرفية وليس النقد الحاضر أو البنكنوت ، كما تزيد هذه المقدرة عندما يكون المصرف المركزي محتفظا بمعدل ضعيف من الاحتياطيات الإلزامية (القانونية) .

وتستوجب دراسة آلية إنشاء النقود ثلاث كميات رئيسيه مرتبطة بالائتمان المصرفي المنشأ جديدا وهي بمثابة وسائل الدفع الجديدة بين الوحدات غير المصرفية وهي أساسا :

١-الذهب والعملات الأجنبية .

٢-الديون علي الخزانة العامة.

٣-الائتمان المصرفي المقدم للاقتصاد الوطني.

ويجب الاهتمام أساسا بالأصول المقابلة للكتلة النقدية M_2 R وعاده ما تتم السلطات النقدية بنوعين من الأصول المقابلة وهي الأصول الأجنبية وتتمثل في أرصده الذهب والعملات الأجنبية ، صافي الائتمان المحلي بما في ذلك الديون علي الخزانة العامة .

كما أنه يمكن تعريف مضاعف خلق النقود في هذه الحالة علي أنه " المعامل الرقمي الذي يوضح مقدار التغير في المعروض النقدي الناتج عن التغير في القاعدة النقدية " .

وفي هذه الحالة يمكن التعبير عن مضاعف إنشاء النقود أو مضاعف خلق الائتمان من خلال علاقته بالقاعدة النقدية علي النحو التالي :

$M = m B$ .... (١)

حيث M تشير إلي عرض النقود (الضيق والواسع).

m تشير إلي المضاعف النقدي.

B تشير إلي القاعدة النقدية .

كما أن : $B=C+R$ .... (٢)

حيث C تشير إلي العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي .

R الاحتياطيات لدي البنك المركزي والاحتياطيات لدي البنوك والنقد .

بعد أن تم التعرض للمضاعف النقدي بصورته المبسطة وصورته في ظل القاعدة النقدية ، فإنه تجدر الإشارة إلي أن هناك أكثر من صيغه للمضاعف النقدي في ظل عوامل أخري بجانب القاعدة النقدية ، بحيث يكون أكثر واقعية وتغير عن عمليه إنشاء الائتمان الجديد .

وأحد هذه الصيغ يمكن أن تكون علي النحو التالي (وهي صيغه إضافية للصيغة السابقة)

$$(1)\quad M = \frac{1 + c/D}{(rd + ER/D + C/D)}$$

حيث : rd تشير إلي نسبه الاحتياطي القانوني. D الودائع الجارية.

C النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي. ER الاحتياطيات الإضافية.

وتجدر الإشارة إلي قدره البنك المركزي علي التحكم في القاعدة النقدية تفوق قدرته علي ضبط الاحتياطيات النقدية لدي الجهاز المصرفي ، كما أن القاعدة النقدية في ذاتها تنقسم إلي شقين ، الشق الأول : وهو الذي

يمكن للبنك المركزي أن يتحكم فية تحكمـــا كــاملا ويســمي العنصــر غيــر المقترض من القاعــدة النقديـــة (Non borrowers base) وينـــتج أساســا مــن عمليات السوق المفتوحة ، ويرجع ذلك إلي أن عمليات السوق المفتوحـــة تقــع تحت السيطرة الكاملة والمباشرة للبنك المركزي ، الشق الثاني : وهــو الــذي تتدني سيطرة البنك المركزي فية عــن الشــق الأول ويــأتي مــن القــروض المخصومة (discount loans) والتي يقدمها البنك المركزي للجهاز المصــرفي عن طريق سعر الخصم ، إلا أن قرارات البنوك التجارية تلعب دورا هاما فــي هذه الحالة (بخصوص الاقتراض من البنك المركزي من عدمه) بما يترتــب عليه انخفاض سيطرة البنك المركزي فيما يتعلــق بهــذا الشــق مــن القاعــدة النقدية٠ويتضح من المعادلة السابقة رقم (٢) أن التغيرات في عنصــر النقــود تنشأ من تغيرات القاعدة النقدية أو المضاعف أو كليهما ٠

وبالرغم من أن هناك من العامل ما يؤثر علي عرض النقــود بشــكل مباشر (وقد سبق الإشارة إليها) إلا أن هناك أيضا عوامل غير مباشره تــؤثر في عرض النقود ، تتمثل في حجم النقد وتوزيعه بــين الجمهــور والبنــوك ، وحجم الودائع لدي البنــوك ، وتوزيعهــا بــين الأشــكال المختلفــة ، وحجــم الاحتياطيات الفائضة لدي البنوك ٠

كما أن هناك عوامل تؤثر علي عرض النقود بشكل نهــائي ، وتتمثــل هذه العوامل النهائية في حاله ميــزان المــدفوعات للدولــة ، والطلــب علــي الائتمان ، والعادات المصرفية للأفراد وحجم النشــاط الاقتصــادي ولا ســيما الحكومي منه ومدي توافر فرص اســتثماريه (وطبيعــة هــذه القــروض) ٠ ومما سبق يتضح أن هناك أربعه هيئات اقتصاديه تؤثر في المعروض النقــدي وهي :

(١) **البنك المركزي** : وهو المنوط بإدارة السياسة النقدية ومراقبه تنفيذها .

(٢) **مؤسسات الإيداع المالية** : والتي تقوم أساسا علي منح الائتمان وقبول الودائع وتتمثل في البنوك ومؤسسات الإدخار والإقراض .

(٣) **المودعون** : وهو الأفراد والمؤسسات التي تودع أموالها لدي البنوك .

(٤) **المقترضون** : ويتمثلون في الأفراد والمؤسسات التي تقترض من البنوك ومؤسسات الإيداع .

وبتطبيق المضاعف النقدي علي الاقتصاد المصري ، فإنه يمكن من خلال الجدول التالي توضيح ما يلي :

١- إنه خلال الفترة (٨١-١٩٨٧) تمتع المضاعف النقدي الاستقرار النسبي ، حيث تراوحت نسبته من (٢,٢% إلي ٢,٥% في حين أخذت السيولة المحلية (النقود بمعناها الواسع) في الارتفاع من ١٢٠١٦ مليون جنيه عام ١٩٨١ إلي ٣٩٤١٨ مليون جنيه عام ١٩٨٧ ، وهو ما يعني أن التغيرات في المعروض النقدي إنما ترجع إلي تغيرات القاعدة النقدية والتي ارتفعت من ٤٨٣,٨ مليون جنيه عام ١٩٨١ إلي ١٥٠٥٩٥ عام ١٩٨٧ .

٢- أما في الفترة (٨٨-١٩٩٦) أخذ مضاعف عرض النقود في الارتفاع من نحو ٣% عام ١٩٨٨ إلي نحو ٤,٣% عام ١٩٩١ ، كما ارتفعت القاعدة النقدية أيضا لتبلغ عام ١٩٩١ نحو ٢١٤١٧ مليون جنيه مقابل ١٦٠٥٠٧ مليون جنيه عام ١٩٨٨ ليؤثر هذين العاملين في السيولة المحلية لترتفع إلي ٩١٥٥٣ مليون جنيه عام ١٩٩١ مقابل ٥١٠٠٦٧ مليون جنيه عام ١٩٨٨ ، إلا أنه منذ عام ١٩٩٢ وحتى عام ١٩٩٦ عاد المضاعف إلي الاستقرار النسبي ، حيث تراوحت قيمتهما بين ٤% و ٣,٦% وبالرغم من ذلك فقد ارتفعت السيولة المحلية لتبلغ نحو

١٦٨٠٢٨ في عام ١٩٩٦ مقابل ١٠٤٦١٨ في عام ١٩٩٢ وهو ما يعني أن للقاعدة النقدية الأثر الأكبر في تغيير عرض النقود •

وتكمن أهميه دراسة مضاعف عرض النقود والقاعدة النقدية في أنه يمكننا من تحديد فعالية السياسة النقدية بالنسبة لعرض النقود ، وذلك من خلال قدرتها علي التأثير علي الاحتياطيات النقدية للبنوك لدي البنك المركزي•وهو ما يعني أنه حتى تكون أداه الاحتياطي فعاله في التأثير علي عرض السيولة لابد وأن تتغير بنسب مرتفعه •

جدول مضاعف عرض النقود (١٩٩٦/٨١)

البيان	M_1	M_2	M_3
١٩٨١	٥٢٧٩	١٢٠٦١	٤٨٣٨
١٩٨٢	٦٧٢٧	١٦٤٠٥	٧٦٢٩
١٩٨٣	٨٥٤٦	٢١٢٢٤	٩٣٤٢
١٩٨٤	٩٨٢٤	٢٥٠٩٥	١٠٥٣٧
١٩٨٥	١١١٨٠	٢٨٧٥٦	١٢٣٧٣
١٩٨٦	١٢٤٢٠	٣٦٧٣٥	١٤٥٤٧
١٩٨٧	١٣٤٠٥	٣٩٤١٨	١٥٠٥٩٥
١٩٨٨	١٤٣٧٧	٥١٠٦٧	١٦٥٠٧
١٩٨٩	١٥٦٠٠	٥٩٩٧٢	١٦٣٢٧
١٩٩٠	١٧٧٧٧	٧١٨١٣	١٨٣٠٠
١٩٩١	١٨٨٠٣	٩١٥٥٣	٢١٤١٧
١٩٩٢	٢١٠٦٩	١٠٤٦١٨	٢٥٩٠٦
١٩٩٣	٢٤٥٠٤	١٢١٧٩١	٣٣٤٤٠
١٩٩٤	٢٨٢٩٣	١٣٦٨٩٤	٣٦٦٩٥
١٩٩٥	٣١٦٩٠	١٥٢٠٥٧	٤٢٨٩٤
١٩٩٦	٣٥١٠٣	١٦٨٠٢٨	٤٦٥٢٣

المصدر : البنك المركزي ، التقرير السنوي ، أعداد متفرقة.

الفصل الثالث

المعروض النقدي ومكوناته في الاقتصاد الوطني

تنطلق النظريات الاقتصادية التقليدية التي تتناول عرض النقود بالتحليل من حقيقة مفادها أن المعروض النقد يعتبر بمثابة كميه معطاة تتحدد بواسطة السلطات النقدية (عن طريق تحديد كميه النقود المتداولة ونسبه الاحتياطي المطلوب على الودائع المصرفية) حيث تتولى السلطات النقدية تحديد ذلك طبقا لتوجهات

السياسة الاقتصادية ، هذا بخلاف التأصيل النظري لجانب الطلب على النقود الذي ينصب الاهتمام منه ، وعلى العوامل المؤثرة عليه ، إلا أن هذه الفكرة أخذت في التحول منذ أوائل الستينات ، حيث تؤكد النظرية النقدية على أن المعروض النقدي يمكن أن يؤثر في العديد من المتغيرات الاقتصادية كالدخل والإنفاق والأسعار والاستثمار وسعر الفائدة .

حيث تستطيع السلطه النقدية إمكانية تغيير المعروض النقدي من خلال تغيير العوامل المؤثرة فية، فعلى سبيل المثال يستطيع البنك المركزي دائما أن يتدخل لتغير النقد المتداول أو الاحتياطيات النقدية على الودائع بمختلف أنواعها .

وبالرغم من الأثر المباشر الذي يتركه هذين العاملين على المعروض النقدي ، إلا أن هناك العديد من العوامل الأخرى والتي تؤثر بدورها على المعروض النقدي ، ولذا يعتبر عرض النقود أحد أهم أدوات السياسة النقدية في التأثير على مختلف الكميات الاقتصادية والمتغيرات الرئيسية .

وفي هذا الصدد تجدر التفرقة بين عرض النقود فـي لحظـه زمنيـه معينة ، وهو ما يعرف بالرصيد Stock والذي يعرف علي أنه " متوسط كميـه النقود الموجودة تحت تصرف المجتمع في فتـره زمنيـه معينـة " أو رصـيد الموجودات التي تستخدم كوسيط للتبادل أو وسيله لتسويه المـدفوعات (وهـو ما يطلق عليه كميه وسائل الدفع الجارية) ٠ وبين التدفق Flow والذي يقصـد به عرض النقود خلال فتره زمنيه (سواء قصرت هـذه الفتـرة أو طالـت) والذي هو عبارة عن الإنفاق النقدي خلال الفترة ٠

وغني عن البيان أن النشاط الاقتصادي في أي دولـه يمكـن اعتبـاره عمله ذات وجهين حيث يمثل الوجه الأول العرض الكلي في المجتمع ويتمثـل في كافه التدفقات من السـلع والخـدمات المتولـدة فـي قطاعـات الاقتصـاد المختلفه٠ وفي حين أن الوجه الآخر يمثل الطلب الكلـي علـي هـذه السـلع والخدمات في صوره نقدية ٠

ومن المعروف أنه حتى يصل الاقتصاد القومي إلي حالـه التـوازن ، فإنه ينبغي تساوي قيمه كلا الوجهين وإلا تعـرض الاقتصـاد إلـي موجـات تضخميه أو انكماشية تهز كيانه وتؤثر علي نشاطه ٠

وكما سبق يمكن توضيح دور القطاع النقدي والمصرفي فـي تـوازن الاقتصاد القومي ، مما يستوجب بالضرورة التعرض في عجالة إلـي مفـاهيم عرض النقود ومكوناته .

أولاً: مكونات عرض النقود :

يشتمل تعريف عرض النقود علي ثلاثة مفاهيم مختلفة :

أ- كميه وسائل الدفع الجارية: والتي يطلق عليها في بعـض الأحيـان الكتلـة النقدية أو النقود بمعناها الضيق (M_1) وتشـمل النقـد المتـداول خـارج

الجهاز المصرفي بالإضافة إلي ودائع القطاع الخاص بالعملـه المحليـة ، والتي يمكن أن تستخدم كوسائل دفع (الودائع الجارية) ٠

ب-السيولة المحلية الخاصة : والتي تعرف علي أنها النقود بمعناها الواسـع (M_2) وتشمل وسائل الدفع (M_1) مضافا إليها أشباه النقـود Quasi Money والتي تضم الودائع غير الجارية (الأجـل) بالعملـة المحليـة ٠ ودائـع صندوق توفير البريد بالإضافة إلي الودائع الجارية بالعملة الأجنبية ٠

جـ- السيولة المحلية الإجمالية : أو كما يسـميها الـبعض سـيوله الاقتصـاد القومي ويرمز لها (M_2) ويتم الحصول عليها من إضافة الودائع الحكوميـة ٠ فضلا عن صافي مبيعات شهادات الاستثمار إلي السـيولة المحليـة الخاصـة .(M_2)

ويتم التغيير في إجمالي السيولة المحلية مقابل الأصول المالية ألتاليه :

أ- صافي الأصول الأجنبية Net Foreign Assets :

ويقصد به صافي معاملات الجهاز المصرفي مـع العـالم الخـارجي (الفرق بين حقوق والتزامات الجهاز المصـرفي مـع العـالم الخـارجي) ٠ ويتأثر هذا البند بتغيرات ميزان المدفوعات ففي حاله تحقيق الدولة بفائض فـي ميزان مدفوعاتها ، فإن هذا البند سيرتفع (نتيجـة لأقـدام المـواطنين داخـل الدولة علي بيع الأصول المالية الأجنبية التي يملكونها للجهاز المصرفي مقابـل الحصول علي العملة الوطنية لاستخدامها داخل الدولة) ٠ أما في حاله وجـود عجز ميزان المدفوعات ، فإن الأفراد يلجأون إلـي شـراء الأصـول الماليـة الأجنبية من الجهاز المصرفي مما يؤدي بدوره إلي الانخفـاض فـي صـافي الأصول الأجنبية ٠ ومن الملاحظ أن هذا البند يمـارس أثـرا توسـعيا علـي السيولة المحلية في حاله زيادته ٠ وأثرا انكماشيا في حاله انخفاضه ٠

ب – صافي الائتمان المحلي Net domestic credit :

ويتكون هذا البند من صافي المطلوبات ، من الحكومة والقطاع العـام، والقطاع الخاص ، والبنوك التجارية وبنـوك الاسـتثمار والأعمـال والبنـوك المتخصصة ، ويمارس هذا البند أثرا توسعيا علي السيولة المحلية فـي حالـه زيادته ، في حين يمارس أثرا انكماشيا في حاله انخفاضه .

ج – صافي البنود الأخرى Other net items :

ويتضمن هذا البند صافي البنود الأخرى في ميزانية البنـك المركـزي والتي تشمل رأس المال والأصول والخصوم غيـر المبوبـة والأربـاح غيـر الموزعة والاحتياطيات ، ومن المعروف أن هذا البند يمـارس أثـرا توسـعيا علي السيولة المحلية في حاله انخفاضه بينما يمارس أثرا انكماشيا فـي حالـه ارتفاعه .

ثانياً:العوامل المؤثرة في عرض النقود :

عند دراسة العوامل التي تؤثر في عرض النقود، فـإن ذلـك يقتضـي دراسة وتحليل بنود الميزانية الإجمالية للجهاز المصرفي . ففي حـين يعتبـر البنك المركزي أعلي سلطه نقدية (حيث أنه المسئول عـن الإصـدار النقـدي كما سبق توضيحه) فإن هناك النظام المصرفي التجاري والـذي توكـل إليـه مهمة خلق النقود الإئتمانيه (نقود الودائع) وهذين النوعين من النقـود يعتبـرا التزاما نقديا أو خصوما علي الجهاز المصرفي يتعين عليه تغطيته عن طريـق حقوقه (أو أصوله) حيث تنقسم الخصوم إلي :

أ- خصوم نقدية: وتتكون من النقـد المتـداول خـارج الجهـاز المصـرفي بالإضافة إلي نقود الودائع .

ب-<u>خصوم غير نقدية</u>: وتشمل الودائع الأخرى بمختلف أنواعها (الودائع الحكومية ، وودائع التوفير ، الودائع لأجل ، الودائع الأجنبية ، حسابات رأس المال والاحتياطي)

في حين تكون أصول الجهاز المصرفي من الذهب ، والعملة الأجنبية (والتي تمثل الأصول الأجنبية لدي الجهاز المصرفي) بالإضافة إلي الائتمان المحلي والذي يمنح سواء للبنوك أو القطاع الحكومي أو القطاع الخاص فضلا عن أصول أخري ٠

ولما كانت أي ميزانية لابد أن تتوازن من خلال شرط تساوي الأصول مع الخصوم أي أن **الأصول = الخصوم**

ثالثاً:مضاعف الائتمان (المضاعف النقدي)

طبقا لما تقدم شرحه فإنه يمكن تعريف مضاعف الائتمان البسيط Credit Multiplier بأنه : المعامل الرقمي الذي يعبر عن الزيادة المضاعفة (التوسع المضاعف) في الودائع والائتمان الناتجة عن الزيادة في الاحتياطيات الإضافية للنظام المصرفي ٠وهذا التوسع المضاعف - كما أسلفنا - لا يستطيع أن يخلقه بنك بمفرده بل يحدث عن طريق الجهاز المصرفي ككل ، وذلك لأن البنك الفردي يستطيع فقط أن يخلق ودائع جاريه تساوي قيمه الاحتياطيات الإضافية التي يحصل عليها ٠ وذلك عن طريق تقديم قروض تساوي قيمه هذه الإحتياطيات٠أما إذا أقدم البنك علي تقديم قروض تفوق في قيمتها الاحتياطيات الزائدة ، فإن هذه الاحتياطيات سوف تتجه إلي بنك آخر في شكل وديعة - والتي بدوره يستخدمها لمنح قروض أخري ، أما الجهاز المصرفي فيستطيع خلق توسعا مضاعفا في الودائع الجارية وذلك لأنه في حاله فقد بنك لاحتياطياته فإنها لن تخرج خارج نطاق

الجهاز المصرفي • بل سوف توجه إلي بنك آخر في شكل وديعة وعلي ذلك يمكن حساب مضاعف خلق الودائع البسيط علي أنه :

$$\text{مقلوب نسبه الاحتياطي النقدي ، أي أنه} = \frac{1}{\text{نسبه الاحتياطي}}$$

وذلك في ضوء افتراض أن البنوك لا تقترض من البنك المركزي وأنها لا تحتفظ لديها باحتياطيات إضافية ولا يوجد سحب نقدي خارج من الجهاز المصرفي (بمعني أن أي تعاملات لا تتم إلا من خلال الجهاز المصرفي) • ويقوم البنك المركزي بتقديم احتياطيات إضافية للجهاز المصرفي ، إما عن طريق تقديم القروض للبنوك أو عن طريق شراء السندات الحكومية ، ولكن قدره البنك المركزي علي التأثير في نسبه الاحتياطي (وعلي القاعدة النقدية) تختلف في حالتين :

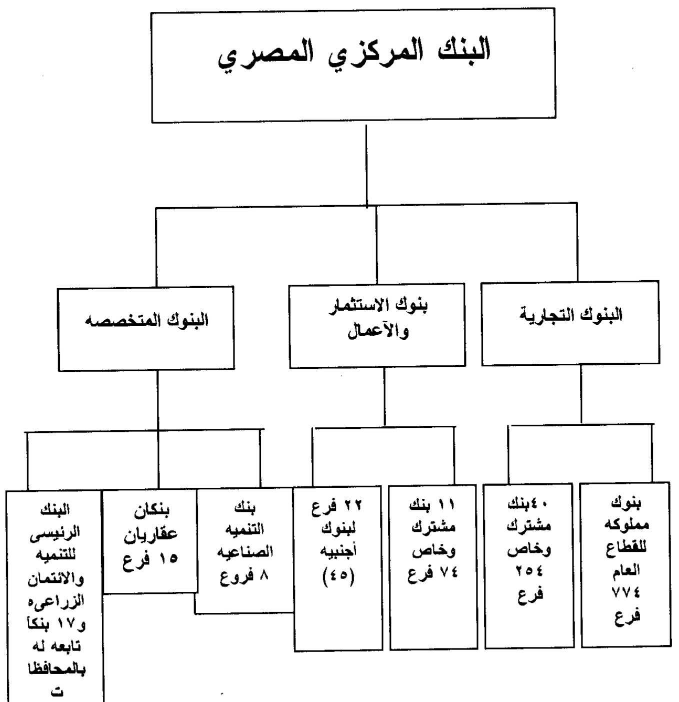
(١) شراء البنك المركزي للسندات من الأفراد ، ففي هذه الحالة سوف يختلف الأثر إذا كان هؤلاء الأفراد سوف يحتفظون بحصيلة البيع في شكل عمله (حيث لم تتغير نسبه الاحتياطي) أو في شكل ودائع (حيث ترتفع الاحتياطيات بنفس قيمه السندات المشتراة) •

(٢) شراء البنك المركزي للسندات من البنوك • حيث لن يختلف الوضع إذا تم الاحتفاظ بحصيلة بيع السندات في شكل عمله أو في شكل ودائع •

ومما هو جدير بالذكر أن سلوك البنك المركزي له الدور الأكبر في تحديد حجم السيولة عن طريق التأثير في القاعدة النقدية وتحديد حجمها • وعن طريق التحكم في الإصدار النقدي وتحديد نسبه الاحتياطيات وسعر إعادة الخصم • حيث أن القاعدة النقدية Monetary Boney والتي تسمي أحيانا بالنقود عالية القدرة High Powered Money(وترجع هذه التسمية إلي القدرة العالية للقاعدة النقدية في التأثير المضاعف علي عرض النقود ، حيث أن

التغير بما يساوي جنيه واحد في القاعدة النقدية من شأنه إحداث تغير مضاعف في المعروض النقدي) ، تتكون من النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي مضافا إليه النقود الإحتياطيه لدي البنوك . هذا بالإضافة إلي سلوك كل من البنوك التجارية والمودعين والمقترضين ، ومع ذلك فقد يأخذ معدل نمو المعروض النقدي اتجاها مخالفا لمعدل نمو القاعدة النقدية . يمكن إرجاع السبب في ذلك إلي التغيرات التي تطرأ علي المضاعف النقدي . والذي يتوقف علي تفضيل الأفراد للاحتفاظ بما لديهم من نقود في شكل سائل وفي شكل ودائع جاريه مقارنه بالاحتفاظ بها في شكل ودائع لأجل أو توفير . كما أنه يتأثر بنسبه الاحتياطي القانوني التي يفرضها البنك المركزي علي الودائع تحت الطلب والآجلة والادخارية . فضلا عن نسبه الاحتياطيات الزائدة التي تحتفظ بها البنوك التجارية .

هيكل الجهاز المصرفي المصري



الباب الثالث

مناهج وسياسات النظام النقدي

الفصل الأول

المنهج النقودي وتحليل توازن التوظيف (التشغيل) في الفكر الكينزي الحديث

يعتبر الربط بين جانبي الناتج (الدخل) بواسطة تدفقات التيارين العيني والنقدي معا من أبرز معالم التجديد في النظرية الإقتصادية ، حيث أدخلت النظرية الكينزية عنصرا هاما في تحليل الجانب النقدي للناتج (الدخل) وهو عنصر تفضيل السيولة. فلقد اعترفت هذه النظرية صراحة بقيام الأفراد بالإحتفاظ بالنقود اعتمادا علي تفضيلة للسيولة وهكذا قطعت النظرية الكينزية الرابطة العضوية بين عرض النقود ومستوي الناتج ٠ وكشف عن فقدان الإرتباط الكمي المباشر سببا ونتيجة بين المتغيرين ٠ فلقد افترض كينز أن الزياده في عرض النقود – قد يحجبة الأفراد بعيدا عن الإنفاق في ظل ظروف معينة ، ففي فترات الكساد يحتفظ الأفراد بمقادير كبيرة من الزيادات في عرض النقود في صوره سائلة دون حدوث زيادات في الدخل ٠ وأدي إثبات ذلك عمليا إلي انهيار العلاقة السببية الرئيسية التي قامت علية النظرية الكلاسيكية لكمية النقود – والتي كانت تربط بين تغيرات عرض النقود وتغيرات مستوي الدخل القومي وكانت نقطة التجديد في النظرية الكينزية هو أن تغيرات المعروض النقدي لا تتمخض بالضروره عن تغيرات في مستوي الدخل ، ومن هنا جاء المنطلق الحديث للنظرية النقودية متمثلا في أصحاب المدرسه النقودية أو النقديين وعلي رأسهم ميلتون فريدمان من " مدرسة

شيكاغو " والذي أعاد صياغة النظرية الكمية للنقود ، فلقد رأي فريدمان أن الشخص يمكن أن يفاضل بين الإحتفاظ بثروتة بأي شكل من الاشكال الآتية : نقود – سندات – أسهم ، أو غير ذلك من الأصول أسهم ، أو غير ذلك من الأصول وقد يرغب في الإحتفاظ بجزء من ثروتة في صورة أصول عينية (منازل – عقارات – الخ) أو في صورة ثروه بشرية (الاستثمار في الإنسان نفسه ، تعليم نفسه أو اكتساب مهنة أو إنفاق موهبة)

وعلي ضوء تلك التصرفات السابقه الخاصة بأوجه إنفاق الدخل أو التصرف في الثروه ، فإن حجم الأرصده النقدية الحقيقية (m \P) التي يرغبلة فرد معين ستكون إلي حد معين دالة في عائد النقود (Rm) وعائد السندات (Rb) وعائد الأصول الأخري المعبره عن حقوق الملكية (Ra) وعائد الأصول الأخري المعبره عن حقوق الملكية (Ra) وتغير مستوي الأسعار عبر الزمن (P\t) والحجم الكلي للثروه Assets (A) ونسبة الثروه البشرية للثروه غير البشرية (H) وأذواق وتفضيلات الفرد (Pre)

ويمكن كتابة هذه العلاقة الدالة كالآتي

$$M \setminus P = (Rm , Rb , Ra , A , H (p / t) . Pre)$$

وعلي سبيل المثال ، عند ارتفاع سعر فائدة إقراض النقود قد تزداد رغبة الناس أو ميلهم إلي تقليل ما في حوزتة من أرصده نقدية سائلة وعندما يبدأ المستوي العام للأسعار في الإرتفاع (أو يرتفع بمعدل متزايد) قد يحتفظ الناس بكميات أقل من الأرصده النقدية تحوطا لمواجهة انخفاض القوه الشرائية للنقود ، ، فهم يفضلون شراء سلع حالية بدلا من الإنتظار لشرائها مستقبلا ، تفضيل الإستهلاك الحالي (الشراء الحالي) علي الشراء المؤجل مستمده من وظيفة النقود (كمخزون للقيمة) وحين ترتفع الأسعار ومع زيادة الإستثمار في الثروه البشرية فإن نسبة تكوين الثروات ستزداد ، ويتزايد معة

احتفاظ الأفراد بالأرصده النقدية ، وإذا تم الإحتفاظ بالجزء الأكبر من الثروه في صورة عينية (مثل أرصده مالية ، أسهم أو عقارات ممتلكات ، مشاريع) فإنة يمكن أن تحول النقود بسرعة تفوق ما كان سيحدث لو خصص الجزء الأكبر من الثروه في صورة ثروه بشرية ٠

وتتشابة تلك العلاقة الوظيفية التي وضعة فريدمان مع منطق النظرية الكينزية لأن كليهما يعترف للنقود بدور آخر غير دورها كأداه لإتمام الصفقات فقط وهذا مستمد أساسا من كونة مخزن للقيمة أو باعثا للمضاربةوالإحتياط ٠

ومع ازدياد عرض النقود قد يتجه الأفراد إلي الإحتفاظ بتلك الزياده نقدا أو في ضوء مخزونات سلعية أو استثمارات ، ويتوقف ذلك علي معدلات العائد علي الإستثمار في مواجهة سعر الفائده ٠

ومع ذلك يري (فريدمان) أن بعض الأشكال البديلة للثروه ليس لة أهمية عملية ، وعلي سبيل المثال يلاحظ أن تغيرات سعر الفائده تمارس بعض الآثار علي الطلب علي النقود ، ومع ذلك فإن هذه الآثار ليست علي درجة كبيره من الأهمية ٠ ولذلك يمكن إسقاط المتغيرات (أ ٠ ف ، أق ، أ ص) من دالة الطلب ، ومن جهة أخري فإنة يمكن افتراض ثبات الأذواق وتفضيلات حائزي الثروه (ذ) عبر الزمن ، خصوصا وأنة لم يتوفر لنا حتي الآن أي أسلوب عملي ومنطقي لقياسها ٠

كما افترض " فريدمان " أن الثروه يمكن استبدالة بمفهوم الدخل الدائم أو المستديم (النمو في الدخل) الذي يعبر عن مستوي الدخل المشتق من الثروه الكلية وتراكمة عاما بعد عاما وهو مفهوم يكاد يكون مرادفا لمفهوم العائد علي رأس المال المستثمر ٠

وبناء علية فإن هناك علاقة دالية بين تغيرات عرض النقود وتغيرات العائد علي رأس المال المستثمر ، وإن إدخال المتغيرات الأخري لا يؤثر علي تلك العلاقة .

وعلي ذلك لم يخلو منهج فريدمان من النقد القاسي خاصة إنكاره لأثر سعر الفائده علي النقود والسندات وتقليلة من أهمية ذلك ، وقام كارل برينر C Brunner . وإلان ميلزر A.Meelzer باختيار عملي لدالة الطلب علي النقود ولاحظ أن إدخال سعر الفائده يحسن من نتائج الدالة وشاركة ما ليدلر D.Laidler هذا الرأي ، وقد أعطي كل من (برينر وميلزر) أهمية للثروه غير البشرية نسبة للثروه البشرية في التأثير علي الطلب علي النقود ، بينما انضم " ليدلر " لوجهة نظر فريدمان في التأكيد علي أهمية الدخل الدائم وأن تلك الأهمية تفوق أثر الثروه العينية (غير البشرية) علي الطلب علي النقود.

- كما أن النقد الموجه لنظرية " فريدمان " يأتي من زاوية افتراضه وجود علاقة وثيقه بين حجم النقود وكل من الدخل القومي الإسمي (النقدي) ومستوي الأسعار ، ذلك أنة يري بأن تلك العلاقة تتناظر مع العلاقات الموجوده في العلوم الطبيعية أي أنة علاقة جامده وثابتة ، ولكن ذلك استنتاج مبالغ فية ، لأن الكميات والمتغيرات الإقتصادية ذات ارتباط قوي بعنصر الزمن ، بل هي دالة لقوانين الزمان والمكان وللحالة النفسية أيضا والنقود هي بطبيعة كمية اقتصادية وليست كمية طبيعية .
- لقد وسع " فريدمان " من دائرة المتغيرات المؤثره علي عرض النقود مما يفترض ضرورة إجراء اختبارات الثقة الإحصائية وإدخال الكثير من المتغيرات كمعلمات وهو أمر لايمكن حلة رياضيا أو قياسيا من أكثر

اختبارات الثقة والدقه المطلوبة ويضاف لذلك أنة قد تصبح عملية حل المعادلات عقيمة من الناحية العملية ٠

لذا فقد قام " فريدمان " بنفسه بغية اختصار متغيرات نموذجة بالتأكيد أساسا علي العلاقة بين الطلب علي النقود والمستوي العام للأسعار ومستوي الدخل وصاغ دالة الطلب علي النقود (L) في صورة محصلة لتغيرات الدخل والمستوي العام للأسعار ٠

ويلاحظ أن القوي الشرائية للنقود في الإقتصاد القومي هي حاصل قسمة الطلب علي النقود (L) علي المستوي العام للأسعار (P) وهي بتعبير آخر تمثل الناتج القومي الحقيقي ، وبذا يكون :

$$\frac{L}{P} = A . B (y)$$

حيث (P) تمثل معامل ثابت موجب القيمة تعبيرا عن العلاقة الطردية بين تغيرات الطلب علي النقود واتجاهات المستوي العام للأسعار ٠

أما (B) فإنة تمثل المرونة الدخلية للطلب علي النقود ، أي العلاقة بين تغيرات الدخل والطلب علي النقود ٠

وقد وجد فريدمان أن قيمة هذا المعامل تبلغ (1.8) أي أنة أكبر من الواحد الصحيح (1.B) ، ولعل هذا راجع إلي أن فريدمان يستخدم مفهوم الدخل الدائم بدلا من الدخل القومي الحقيقي ٠ وذلك ليؤكد دور وأهمية الثروه (وهي مرادفة تقريبا لمفهوم الدخل الدائم) في تحديد الطلب علي النقود ٠

ورغم تأكيد " فريدمان " علي العلاقة بين الأرصده النقدية والثروه الكلية فإنة لم يسلم بمعنوية (بأهمية) أثر تغيرات سعر الفائده من الناحية العملية

كمحدد للطلب علي النقود ويرجع ضعف تلك العلاقة إلــي تعــدد المتغيــرات الداخلة في النموذج من ناحية ، وإلي اتساع تعريفة للنقود من ناحية أخري

وتجدر الإشاره إلي أن إسهامات " فريدمان " في النظرية النقدية كانــت هي الأساس في تطوير المدرسه الحديثة للتحليل الكينزي علي نحو مــا ســيرد لاحقا ٠

مما تقدم يتضح أن كينز قدم نظرية بديلة تقول بأن " سعر الفائــده هــو ثمن النقود " أو ثمن الإحتفاظ بالسيولة ٠ وعلي ذلك يتحدد ثمن النقود بجــانبي عرض النقود والطلب علية ٠

عرض النقود والطلب علية :

باعتبار أن عرض النقود – حسب التعريف الضيق للنقــود – يتكــون من العملة الرسمية المعدنية والورقية – والودائع الجاريــة أو تحــت الطلــب ، فإن ذلك العرض تحدده إلي حد كبير السلطات النقديــة ، فالعملــة الرســمية لا يمكن أن يصدرها إلا الخزانة العامة والبنك المركــزي أمــا الودائــع تحــت الطلب فيمكن للبنك المركزي التأثير في كميلة – زياده أو نقصا ٠ مــن خــلال أدواتة المعروفه ، وكلما كان النظام المصرفي متطورا والمعاملات المصــرفية أكثر ثباتا وانتشارا كانت قدرة البنك المركزي أقوي فــي الــتحكم فــي كميــة الودائع تحت الطلب ٠ أي أن الكميــة المعروضــة مــن النقــود (M) تمثــل متغيرات مستقلا عن سعر الفائده أو هي ليســت دالــة فــي ســعر الفائــده أو مستوي الدخل القومي ومن ثم نقول

$$M=M_0 \text{ ....} (1)$$

حيث Mo كمية النقود التي تقوم السلطات النقدية بتحديدها

أما الطلب علي النقود فقد قسمة كينز إلي ثلاثة أنواع حسب الحافز علــي الطلب ٠ لاحظ أن الطلب علي النقود هنا مقصود بة طلب الجمهور (الأفــراد)

علي تفضيل السيولة المتمثل في الإقبال علي الإحتفـاظ بـالنقود فـي شـكلةا السائل (السيولة النقدية) أي في صورة عملة رسمية أو ودائع تحت الطلب.

١- الطلب علي النقود بغرض المبادلات (المعاملات) حيث أن كل الأنشـطه تحتاج دائما إلي النقود لتسوية المعاملات الجارية ، ويستوي في ذلك كـلا من القطاع العائلي وقطاع الأعمال ، حيث يحتاج القطـاع العـائلي إلـي النقود لأغراض معاملاتة الجارية في الإنفاق علـي السـلع الإسـتهلاكية وشراء الخدمات وغيرها ، بينما يحتاجها قطاع الأعمال لتغطية مدفوعاتـة الجارية من الأجور وشراء المواد الخام والوسيطة ٠

وعلي ذلك فإن ارتفاع الدخل القومي يؤدي إلي ارتفاع الطلب علي النقـود بغرض إجراء المعاملات والمبادلات لأن الإنفـاق الإسـتهلاكي يرتفـع ، وكذلك ارتفاع الدخل القومي يعني ارتفاع حجم النشاط الاقتصادي فيرتفـع الطلب علي النقود والمبادلات

٢- الطلب علي النقود لغرض الإحتياط ٠ كل من القطاع العـائلي والإنتـاجي يحتاج إلي سيولة نقدية ، يواجه بة أية تغيرات طارئه غير متوقعـة (مـن مرض أو وفاه مثلا بالنسبة للأفراد ، ومن ارتفـاع مفـاجئ فـي أسـعار المدخلات أو انخفاض في الأرباح ٠٠٠ بالنسبة لقطاع الإنتاج) هذا النـوع من الطلب أيضا يرتبط طرديا بمستوي الدخل القومي ٠

فإذا رمزنا ألي الطلب علـي النقـود بغـرض المبـادلات وبغـرض الإحتياط بالرمز (L_1) يمكن أن نقول

$$L_1 = m_1 Y$$

حيث (y) هو الدخل القومي

(m_1) هو معامل Parameter موجب القيمة

٣- الطلب علي النقود بغرض المضاربة ، هو طلب الأفـراد علـي السـيولة النقدية ليكونوا مستعدين لشراء أصول مولده للدخل كالسـندات والأسـهم وغيرها في الوقت المناسب • وعلي ذلك إذا كان سـعر الفائـده مرتفعـا (عائد السندات مرتفعا) فإن تكلفة الفرصة البديلـة للإحتفـاظ بالسـيولة النقدية يكون مرتفعا (متمثل في التضحية بهذا السعر المرتفـع للفائـده) ويتجه الأفراد إلي الإحتفاظ بنقود سائلة قليلة ، والعكس بـالعكس ، وهـذا هو مضمون ما سيق الإشاره إلية من أن سعر الفائده وفقا لنظرية " كينـز " هو " ثمن الإحتفاظ بالسيولة النقدية • فإذا رمزنا للطلـب علـي النقـود بغرض المضاربة بالرمز L_2 يمكن القول :

$$L_2 = m_2 r$$

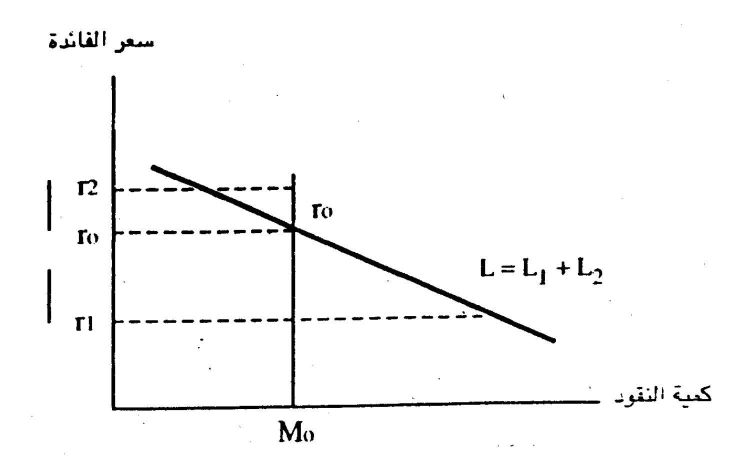
حيث(r) سعر الفائده

($-m_2$) معامل سالب (لاحظ الإشاره)

وبذلك فإن دالة الطلب علي النقود (L) يمكن كتابلة

$$L = L_1 + L_2 = M_1 y - M_2 r \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

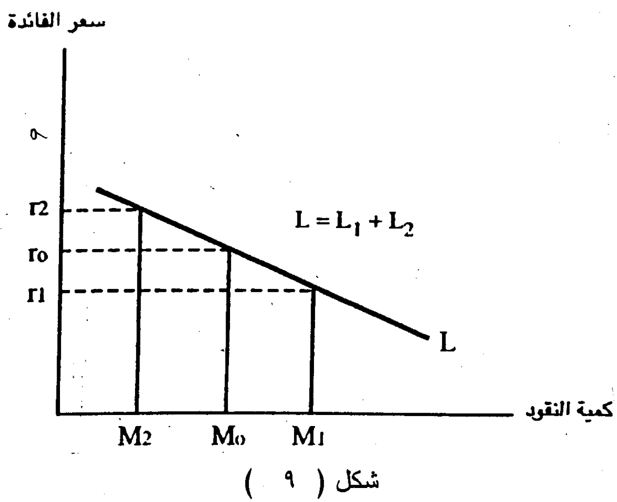
لاحظ أن الجزء L_1 تم تمثيلة بمقدار ثابت في دالة الطلب في التحليـل البياني لأنة متغير مستقل تماما عن سعر الفائده . ويتحقق التوازن فـي سـوق النقود عند تساوي كمية النقود المعروضة (M_o) مع كميـة النقـود المطلوبـة (L)



شكل رقم (٨)

وهذا التوازن يؤدي إلي سعر توازني للفائده (r_0) لاختبار ذلك افترض أن عرض النقود وطلب النقود كما في الرسم وبالتالي المستوي التوازني هو (r_0) ولتوضيح كيفية الوصول إلي السعر التوازني نفترض أننا عند مستوي سعر الفائده أقل من السعر التوازني مثلا عند (r_1) الكمية المطلوبة أكبر من الكمية المعروضة هناك فائض علي طلب النقود السائلة ، الجمهور يريد سيولة نقدية أكثر مما في حوزتة فعلا ۰ يتجه الجمهور إلي بيع بعض الأصول المالية المدره للدخل في حوزتة (السندات مثلا) فينخفض سعرها السوقي وبالتالي يرتفع العائد علي السندات أو معدل الفائده علية ، الأمر الذي يؤدي ارتفاع سعر الفائده في السوق في اتجاه (r_0) والعكس بالعكس إذا كان سعر الفائده عند (r_2) يتولد فائض عرض للنقود أي أن في حوزة الجمهور سيولة نقدية أكثر مما يريد فعلا ، فيتجه الأفراد إلي شراء سندات (التخلص من هذه السيولة الزائده عن الحاجه) فيرتفع السعر السوقي للسندات وينخفض معدل الفائده علية ويتجه معدل الفائده في السوق نحو الإنخفاض في اتجاه (r_0) ۰

لاحظ : هذا التحليل " الكينزي " يفترض ضمنيا وجــود ســوق أوراق مالية نشيطه وكبيره ، ويفترض أيضا اتجاه الجمهور إلي التعامــل فــي هــذه السوق ٠ هذه الظروف بالطبع أكثر انطباقا في الإقتصــاديات المتقدمــة ، ولا ينسي القارئ أن أزمة الكساد الكبير في نهاية العشرينات وبدايــة الثلاثينيــات بدأت بانهيار سوق نيويورك للأوراق المالية ٠



شكل (٩)

ومن خلال التحليل السابق لسعر الفائده استطاع " كينــز " اكتشــاف أن السلطات النقدية في الإقتصادات الحديثة لدية أداه (تغييــر عــرض النقــود) يمكن بة التأثير في سعر الفائده ومن ثم في الجانب العيني للإقتصــاد - دعنــا نبدأ بتأثير عرض النقود علي سعر الفائده ٠ ابتداء من السعر التوازني للفائــده عند (r0) إذا أرادت السلطات النقدية (البنــك المركــزي فــي الأســاس) خفض سعر الفائده الفعلية للعمل علي زيادة كمية النقود إليM1 مــثلا ليصــبح السعر الجديد M يستطيع البنك المركزي زيادة كمية النقود (الجــزء الخــاص

بالودائع تحت الطلب) من خلال شراء سندات في السوق المفتوحه أو خفض سعر إعادة الخصم أو خفض نسبة الإحتياطي القانوني ، والعكس تماما إذا أراد البنك المركزي رفع سعر الفائده فعلية أن يخفض كمية النقود إلي الكمية M_2 مثلا فيرتفع سعر الفائده إلي r_2

ويلاحظ أنة : وفقا لكينز تظهر الضغوط التضخمية بعد الوصول إلي التشغيل الكامل ومن ثم فإن ارتفاع الإنفاق القومي أو الطلب الكلي بعد ذلك يؤدي إلي ارتفاع المستوي العام للأسعار أي يظهر التضخم ، ومن ثم ترتفع القيمة الإسمية أو القيمة النقدية للناتج القومي بينما القيمة العينية أو الحقيقية لا تتجاوز مستوي التشغيل الكامل ، ومن ثم فإن السياسه الإنكماشية هنا سوف تخفض المستوي العام للأسعار وبالتالي ينخفض المستوي التوازني للناتج القومي النقدي للوصول إلي مستواه عند التشغيل الكامل .

تحليل التوازن الكلي حسب المنهج الكينزي :

يصعب تحليل الآثار المتداخلة الناتجه عن تغيرات الدخل وسعر الفائده والسياسيتين المالية والنقدية في ظل النموذج المبسط السابق للتحليل الكينزي عن دور النقود . لذلك أعمل الإقتصاديون المحدثون فكرهم وكرسوا جهدهم في تطوير النموذج الكينزي ليكون أكثر ملائمة للتحليل الإقتصادي المعاصر ، وتحقق ذلك فيما تقدم بة " جون هيكس " .

وقد سمي النموذج المحدث الجديد بالنموذج ويستهدف هذا النوع أحداث عملية الدمج الطلوب بين جانبي الصفقات والمعاملات وهما التيار العيني (سوق السلع) والتيار النقدي (السوق النقدية) ليجمع في نموذج واحد وبآلية واحده لكيفية التوازن في السوقين معا وآنيا .

ويسمح لنا تطبيق هذا النمــوذج الجديــد باســتعراض الأثــر الآنــي (المزدوج) للسياستين المالية والنقدية علي المستوي التوازني للدخل القــومي ، ويقدم بالتالي فهما أوسع وأشمل لكيفية التكامــل بــين السياســيتين (النقديــة والمالية) في إطار السياسة الاقتصادية .

وتجدر بنا الإشاره إلي أن تطور نمــوذج (ث د، ل ق) أو ((IS-LM) علي يد هيكس Hicks الذي يؤكد علي أن التوازن الكلي يتطلب شرطين :-

(١) ضرورة تساوي جرعات الحقن Injections لتدفق تيار الــدخل النقــدي مع جرعات التسرب منة Leakages وتتمثل أهم عناصر الحقــن فــي الإستثمار بينما تتمثل أهم عناصر التسرب في الإدخار وحســب هــذا الشرط فلا بد أن يتساوي الإســتثمار (I) مــع الإدخــار (S) أي أن I = S وصولا إلي وضع التوازن

(٢) ضرورة تساوي الطلب علي النقود (L) مع عــرض النقــود (M) أي أن L = M

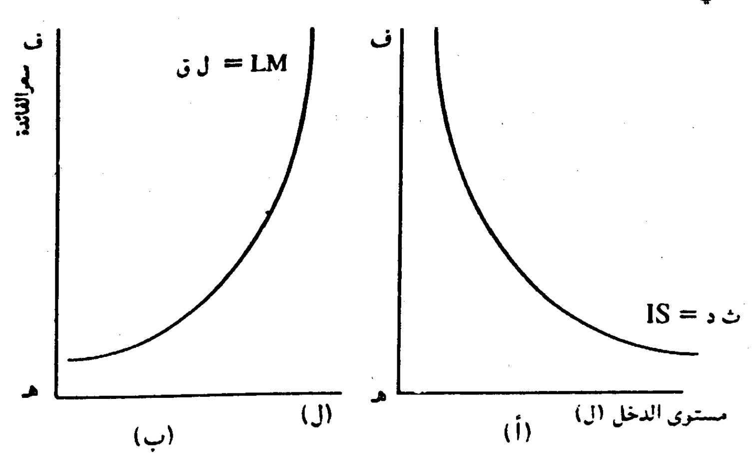
ونستعرض الآن مضمون وطبيعة كــل مــن منحنــي (IS) ومنحنــي (LM) تمهيدا لاستخدمة في تحليل التوازن الكلي العام :

١- مضمون المحني ث د (Is)

يعبر هذا المنحني باختصار عن مختلف كميات الــدخل المحققــه فــي ظل مستويات أسعار الفائده التي تتساوي عندها جرعات الحقن (الإســتثمار) مع جرعات التسرب (الإدخار) في سوق السلع .

وننبة إلي أن كل من الإدخار والضرائب يخضعان لعلاقة طردية مــع مستوي الدخل ، أما الإستثمار فإنة يخضع لعلاقة عكسية مع سعر الفائده .

ويمكن توضيح طبيعة المنحنـــي IS والمنحنـــي LM بالشـــكل البيـــاني الآتي :



شكل(١٠) المنحنى IS والمنحنى LM

يمثل المحني Is في الشكل مختلف الكميـــات التوازنيـــة فـــي ســـوق السلعب ين كل من مستوي الدخل وسعر الفائده وهو ينحدر من أعلـــي لأســـفل لجهة اليمين (ويشبة منحني الطلب العادي)

ويعكس هذا الإتجاه للمنحني (IS) الارتباط التبـــادلى بـــين الاســـتثمار وسعر الفائدة (إذ العلاقة بينهما عكسية)من خلال زيادة الدخل، فكلمـــا إرتفـــع مستوى الدخل أدى ذلك لإ رتفاع مستوى الادخاروإنخفاض سعر الفائـــدة ممـــا يؤدى لتشيجع الاستثمار (والإنفاق الحكومى فى حالة دخـــول الضـــرائب مثـــل جرعات التسرب) أذ لابد أن يحدث تـــوازن كمـــا ذكرنـــا - بـــين الكميـــات المحقونة والكميات المتسربة •

أما إذا انخفض مستوي الدخل فسيصـاحبة انخفـاض فـي مسـتوي الإدخار (عناصر التسرب) مما يؤدي لارتفاع سعر الفائـده ويـؤدي بالتـالي لانخفاض مستوي الإستثمار (عناصر الحقن) بحيث يكـون هـذا الإنخفـاض كافيا لمواجهة انخفاض الإدخار نتيجة انخفاض الدخل القـومي (تيـار السـلع والخدمات) ٠

وهكذا يتضح لنا أن الشكل الذي يتخـذه المنحنـي ث د (IS) يعتبـر مسألة حتمية لأن الدخل وسعر الفائـه تخضـعان لعلاقـة عكسـية وبالتـالي يتحركان في اتجاهات متعاكسه تعمل علـي المحافظـه علـي التـوازن بـين عناصر الحقن وعناصر التسرب ٠ ومعنـي هـذا أن المنحنـي (ث د) (IS) يعكس طبيعة التوازن في السوق السلعية ٠

٢- مضمون المنحني ل ق (L M)

تكون هذا المنحني من مختلف النقط التي تمثل ازواجـا مـن أسـعار الفائده ومستوي الدخل التي تحققان التوازن في السوق النقدي أي مـن خـلال وضع المساواه أو التعادل بين عرض النقود (M) والطلب علي النقود (L) ٠
نستعيد للأذهان إن رغبة الأفراد والمشروعات في الإحتفـاظ بـالنقود تعتمـد طرديا علي مستوي الدخل ، فتزيد بزيادتة وتنخفض بانخفاضه ، أي أن هنـاك علاقة طردية بين مستوي الدخل والطلب علي النقود ٠

ومن جهة أخري نجد أن أسعار الفائده ترفـع مـن تكلفـة الفرصـة البديلة للإحتفاظ بالنقود في صورة أرصده نقدية سائلة ممـا يـؤدي لتخفـيض مستوي الأرصده النقدية المتوقعة ٠

والواقع أن توازن سوق النقود يتطلب مساواه بين الطلب علـــي النقــود (كما توضحه الدالة الإجمالية للطلب علي النقــود) والعــرض الفعلــي للنقــود والذي يفترض ثباتة ويصور لنـــا الشــكل (ب) شــكل المنحنـــي ل ق (LM) ونلاحظ أن هذا المنحني يتجه صعودا من أسفل إلي أعلي لجهة اليمين أي أنـــة نو ميل موجب • فمع زيادة الدخل يزداد الطلب علـــي النقــود ويعقــب ذلــك ارتفاع سعر الفائده حتي يتكافئ المستوي المطلوب من الرصيد النقدية الســائلة مع العرض النقدي الثابت •

أما انخفاض مستوي الدخل فإنة يعقبة انخفاض سعر الفائده بما يجعــل العائلات والمشروعات تستمر في الإحتفاظ بالمعروض النقــدي الثابــت عنــد المستوي منخفض للدخل •

إن المنحني LM يعكس مختلف التوليفات من الــدخل وســعر الفائــده التي يتساوي عندها الطلب المستهدف علي النقود مع المعروض الفعليلـــة، ولا بد أن يتحرك كل من الدخل وسعر الفائده فـــي نفــس الإتجــاه لتحــق وضـــع التوازن في السوق النقدي ، وهكذا يعكس المنحني ل ق (LM) طبيعة التــوازن في السوق النقدية •

التوازن الكلي العام ونموذج IS و LM:

يتطلب التوازن الإقتصادي الكلي العام توازنا جميعا أو آنيا فـــي كــل من سوقي السلع والنقود • وإذا كان المنحني ث د (IS) يعكس تــوازن ســوق السلع بينما يعكس المنحني ل ق (LM) التوازن في الســوق النقديـــة ، فـــإن تلاقيهما يعكس التوازن الإقتصادي الكلي في السوقين معا أي التوازن بالنســبة للإقتصاد الوطني •

(١)التوازن في أسواق السلع Equilibrum in Commodity Markets

لقد سبق لنا أن افترضنا تغيرا في أحد عناصر الطلب القومي ، وهـذا التغير كان في الجزء المستقل عن إجمالي الناتج القومي ، بالإضافه إلـى أننـا لم نضع كل عنصر من عناصر الطلب تفصيلا أي لم نعوض عنة بـالمتغيرات التي تؤثر فية وتحدده ، أما الآن فإننا سوف ندمج نظرية الكافية الحدية لـرأس المال في الإستثمار في نموذج تحديد إجمالي الناتج القومي لنجـد أن المسـتوي التوازني لإجمالي الناتج القومي يتغير عكسيا مع معدل الفائدة .

جدول Is لاقتصاد مكون من قطاعين :

اذا افترضنا لدينا نموذج لاقتصاد مكون مـن قطـاعين (العـائلي – الأعمال) فأن المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي يتحقق عندما

الاستثمار = الادخار

ث = خ

حيث إن إجمالي الناتج القومي يساوي الإنفاق القومي الكلي

ولهذا فإذا اعتبرنا معادلتي الإستهلاك والإستثمار كالآتي :

س = أ + ب ج د ، ج د = ج

ث = ثَ أي مقدار معين (ثابت) من الإستثمار ، أ و ب = هما معالم الدالة

فإن :

ج = أ + ب ج + ثَ

ويكون المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي كالآتي :

$$ج = \frac{أ + ثَ}{١ - ب} \quad ....(٤)$$

ويلاحظ في نموذج توازن الإقتصاد القومي السابق والمبـين بالمعادلـة رقم (٤) أن الإنفاق الإستثماري (ثَ) مستقل عن إجمالي الناتج القـومي أي حددتة قوي خارج النموذج .

والآن دعنا نفرض أن الإستثمار دالة في معـدل الفائـده كمـا سـيتم دراسة ذلك في موضوع الطلب علي الإستثمار ، أي أن

$$ث = ثَ - ت\ د \quad ....(٥)$$

حيث ان :

ث = الإستثمار الكلي .

ثَ = الجزء من الاستثمار المستقل عن معدل الفائدة .

ت = هو التغير في حجم الإستثمار عند تغير معدل الفائدة بمقدار الوحدة .

د = معدل الفائدة .

وعند ذلك فإن المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي يتحدد كالآتي :

$$ج = أ + ب\ ج + ث - ت\ د$$

$$ج - ب\ ج = أ + ث - ت\ د$$

$$إذن\ ج = \frac{أ + ث - ث\ د}{١ - ب} \quad ....(٦)$$

ومن المعادلة رقم (٦) يتضح أن إجمالي الناتج القومي يتغير عكسيا مع معدل الفائده لأن الإستثمار لة علاقة عكسية مع معدل الفائده وتسمي المستويات التوازنية لإجمالي الناتج القومي والتي تكون متسقه مع معدلات الفائده المختلفه بجدول Is .

ولزيادة إيضاح فكرة اشتقاق جدول (Is) فإننا نسوق المثال الآتي :

مثال : بفرض أن :

ث = ٥٥- ٢٠٠ ر	(دالة الإستثمار)
خ = -٤٠+ ٠,٢ ج	(دالة الإدخار)

المطلوب : إحسب المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي عند معدلات الفائده ٩% ، ٧% ، ٥% ، ٣%

<u>الحالة الأولي :</u> إذا كان معدل الفائدة ٩%

علما بانة يمكننا تحديد المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي باستخدام العلاقة الآتية :

الإستثمار = الإدخار

ث = خ

٥٥-٢٠٠ ر = -٤٠+٠,٢ ج

إذن ٥٥-٢٠٠× (٩/١٠٠) = -٤٠+٠,٢ج

= ٥٥-١٨= -٤٠ + ٠,٢ ج

٣٧ = -٤٠+ ٠,٢ ج

٧٧ = ٠,٢ ج

إذن ج = (٧٧/٢) × ١٠ = (٧٧٠/٢) = ٣٨٥ مليون جنية

<u>الحالة الثانية</u> : إذا كان معدل الفائدة ٧% فإن :

ث = خ

٥٥ – ١٠٠× (٧/١٠٠) = - ٤٠ + ٠,٢ ج

٥٥-٧= -٤٠+ ٠,٢ج

٤٨+٤٠ = ٠,٢ ج

إذن ج = (٨٨ / ٢) × ١٠ = ٤٤٠ مليون جنية

<u>الحالة الثالثه</u> : إذا كان معدل الفائده ٥% فإن

ث = خ

٥٥ - ٢٠٠ × (٥ / ١٠٠) = -٤٠ + ٠,٢ ج

٥٥ - ١٠ = -٤٠ + ٠,٢ ج

٤٥ = -٤٠ + ٠,٢ ج

٨٥ = ٠,٢ ج

ج = (٨٥ / ٢) × ١٠ = ٤٢٥ مليون جنية

<u>الحالة الرابعة :</u> إذا كان معدل الفائده هو ٣% فإن :

ث = خ

٥٥ - ٢٠٠ × (٣ / ١٠٠) = -٤٠ + ٠,٢ ج

٥٥ - ٦ = -٤٠ + ٠,٢ ج

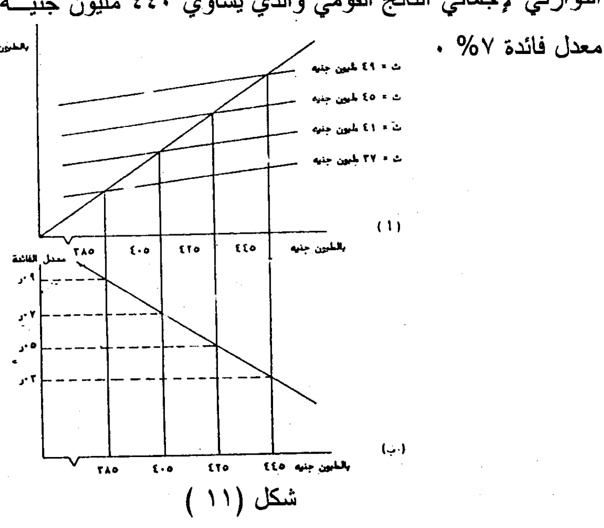
٤٩ = -٤٠ + ٠,٢ ج

٨٩=٠,٢ج

$$\text{إذن ج} = \frac{٨٩}{٢} \times ١٠ = ٤٤٥ \text{ مليون جنية}$$

ولابد أن يتضح جليا من دراسة الأربعة حالات السابقه أن انخفاض معدل الفائدة من ٩% إلي ٧% مثلا ، قد أدي إلي زيادة حجم الإستثمار من ٢٧ مليون جنية إلي ٤١ مليون جنية ، وبالتالي أدي إلي زيادة المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي من ٣٨٥ مليون جنية إلي ٤٤٠ مليون جنية آخذين في الإعتبار أثر مضاعف الإستثمار .

ولهذا يمكننا القول بأن المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي والذي يساوي ٣٨٥ مليون جنية متسقا مع معدل فائدة ٩% بينما أن المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي والذي يساوي ٤٤٠ مليون جنية متسقا مع معدل فائدة ٧% .



شكل (١١)

ويلاحظ أن تحليلنا لأثر تغير سعر الفائده من ٩% إلي ٧% علي المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي يتحقق أيضا علي أسعار الفائدة ٥% ، ٣% ... وهكذا ، لذلك فإنة يمكننا تمثيل العلاقة المتسقه بين المستويات التوازنية المختلفه لإجمالي الناتج القومي مع معدلات الفائده المختلفه في الشكل البياني رقم (١١)

(أ) الإشتقاق الجبري لمعادلة Is لاقتصاد مكون من قطاعين فقط :

يتضح مما سبق أن دالة Is هي عباره عن العلاقة بين المستويات التوازنية لإجمالي الناتج القومي ومعدل الفائده ، فإذا كان لدينا دالة الطلب علي الاستثمار فإننا ببساطه يمكنا اشتقاق دالة Is لجدول Is ومن ثم نستطيع الحصول علي المستويات التوازنية المختلفه لإجمالي الناتج القومي عند معدلات الفائده المختلفه ، ولإيضاح ذلك اعتبر المثال التوضيحي الآتي :

مثال :

إذا كان لدينا ما يلى :

ث = ٥٥ – ٢٠٠ ر

خ = – ٤٠ + ٠,٢ ج

فإن المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي يتحقق عندما :

ث = خ

٥٥- ٠,٢٠٠ = -٤٠ +٠,٢ ج

٩٥- ٠,٢٠٠= ٠,٢ج

إذن ج = ٤٧٥-٠,١٠٠

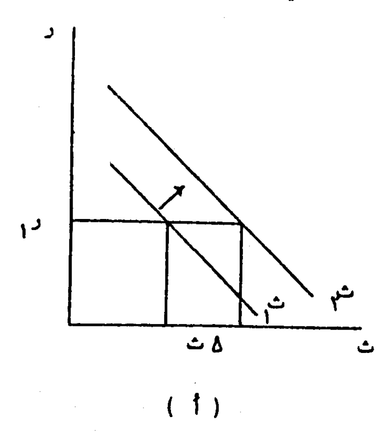
وهذه هي معادلة Is لاقتصاد مكون من قطاعين فقط ،

<u>(ب) – انتقال منحني</u> :Is

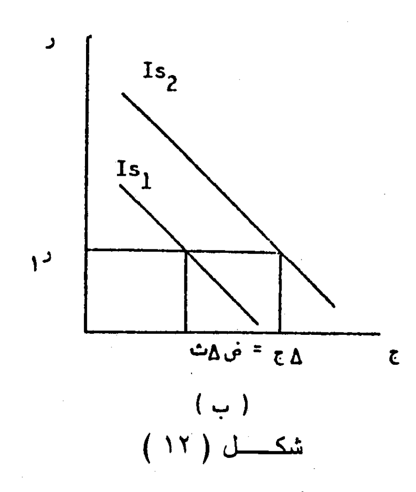
إنة من الأهمية بمكان أن نحدد المتغيرات التي تسبب انتقال منحني Is إلي أعلي أو إلي أسفل ، وذلك لأن الإنتقال يعني تغير المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي عند نفس معدل الفائدة ،

ويمكننا بصفة عامة أن نقول أن أي تغير مستقل عن إجمالي الناتج القومي Autonomous في عناصر الإنفاق القومي (الطلب) تؤدي إلي انتقال Is انتقالا متوازيا إلي أعلي أو إلي أستفل حسب طبيعة التغير ، فالتغير بالزياده يؤدي إلي انتقال Is إلي اليمين والتغير بالنقصان يؤدي إلي انتقال Is إلي اليسار مع ملاحظة أن

درجة الإنتقال محكومة بقيمة التغير في عنصر الإنفاق بالإضافه إلـــي قيمة المضاعف (ض).ويوضح شكل (١٢) أثر التغير المســتقل فـــي الطلب علي الإستثمار علي المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي.



(أ)



(ب)

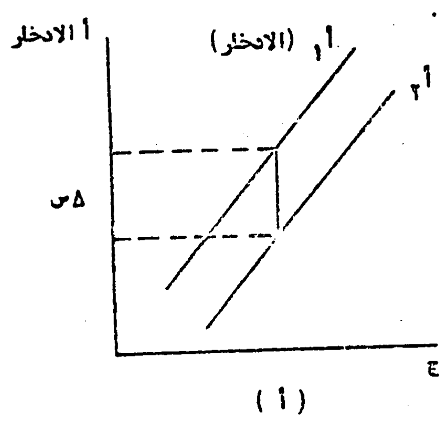
شكـــل (١٢)

ففي شكل (١٢-أ) نلاحظ أن الطلب علي الإستثمار قــد زاد بمقدرا ث وأدي ذلك إلي انتقال منحني الطلب علي الاســتثمار إلــي اليمين من ث إلي Δ ث وقد أدت ذلك إلي زيادة المســتوي التــوازني لإجمالي الناتج القومي بالمقدار ض Δ ث كما في شــكل رقــم (١٢-ب) مما أدي بالتالي إلي انتقال المنحني Is_1 إلي اليمين حتــي وصــل إلي الوضع Is_2.

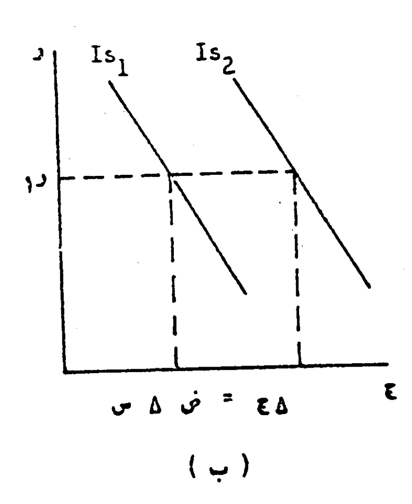
ولزيادة إيضاح فكرة انتقال منحنــي Is وأثــر ذلــك علــي المستوي التوازني لإجمالي الناتج القومي ، فإننا نفرض مثلا أن هنــاك نقص في الجزء المستقل من الإدخار مــن إجمــالي النــاتج القــومي (الدخل الممكن التصرف فية) ، ويؤدي ذلــك بــالطبع إلــي زيــادة الجزء المستقل من الإستهلاك عن إجمالي النــاتج القــومي (الــدخل الممكن التصرف فية) كما يتضح ذلك في شــكل (١٣ - أ) ومــهمتنا الآن هي تحديد أثر تلك الزياده المستقلة في الإستهلاك علي المســتوي التوازني لإجمالي الناتج القومي الذي يتحدد بانتقال منحنــي Is إلــي اليمين وإلي أعلي كما يبينة شكل (١٣ - ب) .

الشكل (١٣-أ) يوضح أن هناك نقصا في الإدخار ممــا أدي إلي انتقال منحني الإدخار جهة اليمين وهذا النقص فــي الإدخــار قــد وجه إلي الإستهلاك بمعني أن الإستهلاك قد زاد بمقــدار Δ س وقــد أدت تلك الزياده في الإستهلاك إلي زيادة المستوي التوازني لإجمــالي الناتج القومي بمقدار ض Δ س كما في شكل رقــم (٠ - ب) وأدي

ذلك بالتبعية إلي انتقال المنحني Is_1 إلي اليمــين حتــي وصــل إلــي الوضع Is_2 .



(أ)



(ب)

شكــــــــل (١٣)

(٢)التوازن في سوق النقود

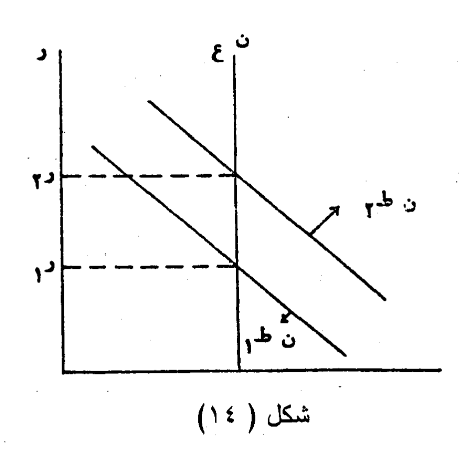
The LM Schedule   جدول LM

من الواضح أن التوازي في القطـــاع النقــدي مـــن الإقتصـــاد القومي يتحقق عند تساوي الطلب (ن ط) مع المعروض (ن ع) مـــن النقود

أي أن

ن ط = ن ع

ففي شكل (١٤) نجد أن الطلب علي النقود يكون ن ط ١عنـــد مستوي الدخل ج أ وعند مستوي أعلي من الدخل ج ٢ يكـــون الطلـــب النقود ن ط ٢ لذلك يتحقق التوازن في سوق النقود عند معدل الفائـــده ر ١ وذلك إذا كان الدخل هو ج ١ ر ٢ عند مستوي الدخل ج ٢ .ويوضـــح التوازن في سوق النقود عند تغير مستوي الدخل من ج ١ إلي ج ٢



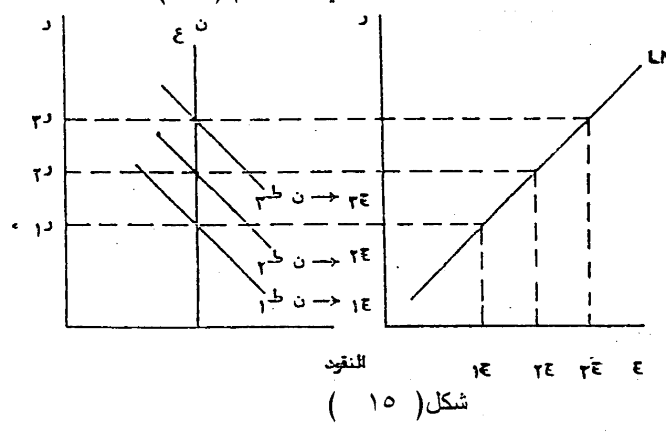
شكل (١٤)

ونخلص إلي أنة إذا اعتبرنا أن الكمية المعروضة من النقود هـــي ن ع فإنة تنشأ علاقات بـــين الـــدخل (ج) ومعـــدل الفائـــدة (ر) عنـــد مستويات التوازن بين الطلب والعرض علي النقود ، وهـــذه العلاقـــات بين الدخل (ج) ومعدل الفائده (ر) عند مستويات التوازن المختلفـــه في سوق النقود تشكل ما يسمي بجدول L

(أ) الإشتقاق البياني لمنحني Derviation of LM Schedule LM

افترض أن الكمية المعروضة من النقود ثابتة (ن ع) كما في شكل رقم (١١) فإن الكمية المطلوبة من النقود سوف تزيد بزيادة مستويات الدخل (ج)

ويتحقق التوازن بين الكمية المطلوبـــة مـــن النقـــود والكميـــة المعروضة منة عند معدلات الفائد هى ر ١ ، ر ٢ ، ر ٣ ٠٠الـــخ عنـــد مستويات الدخل ج ١ ، ج ٢ ، ج ٣ ٠٠الخ علـــي الترتيـــب ، وتســـمي العلاقات المتسقه بين معدلات الفائده ومستويات الدخل المختلفـــه عنـــد توازن سوق النقود بجدول LM كما في شكل رقم (١٥).



شكل(١٥)

(ب) الإشتقاق الجبري لمنحني LM

افترض أن لدينا دوال الطلب والعرض علي النقود كما يأتي:

ن ع = ٢٠٠ مليون جنية

ن ١ = ٠,٢٥ ج

ن ٢ = ٥٠ – ٢٠٠ ر

نعلم أن التوازن في سوق النقود يحدث عندما تتساوي الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة من النقود ،

أي أن : **ن ط = ن ع**

٠,٢٥ج +٥٠-٢٠٠ = ٢٠٠

٠,٢٥ج = ١٥٠+٢٠٠ ر

إذن ج = ٦٠٠+٨٠٠ر

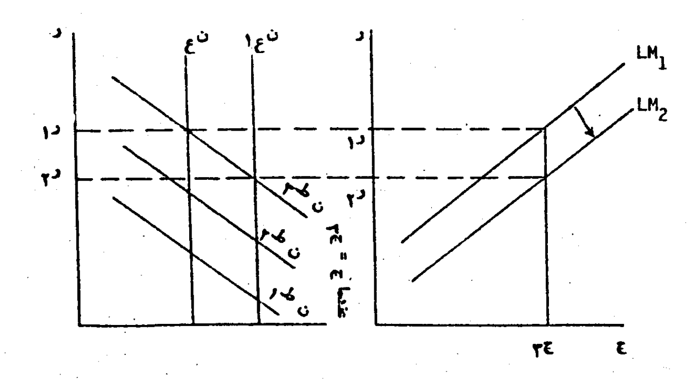
وهذه هي دالة LM وكما هو واضح فهي علاقة بين الدخل ومعدل الفائده عند مستويات التوازن المختلفة ٠

(جـ) انتقال منحني LM Shifts in the LM Curve

ينتقل منحني LM نتيجة لتغير الطلب أو العرض علي النقود وذلك لأن التوازن في سوق النقود يحدث عندما تتساوي الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة من النقود ٠

ونحن نعلم أن منحني LM يمثل المستويات المختلفه من التوازن في سوق النقود وعلي ذلك فإن أي تغيير في الكمية المطلوبة أو الكمية المعروضة من النقود سوف تؤدي إلي انتقال منحني LM

إما اتجاه الإنتقال فيتحدد حسب طبيعة التغير فـــي الطلـــب والعـــرض علي النقود فيمكنا القول بصفة عامة أن منحني ينتقل إلي اليمين فـــي حالة زيادة الكمية المعروضة من النقود وفي حالـــة انخفـــاض الطلـــب علي النقود ، وينتقل منحني LM إلي اليسار في حالـــة نقـــل الكميـــة المعروضة من النقود وفي حالة زيادة الطلب علي النقود وذلـــك كمـــا يتضح من شكل رقم (١٦) حيث يتضح أن زيادة الكمية المعروضـــة من النقود من ن ع ١ إلي ن ع ٢ أدت إلي انتقـــال منحنـــي LM ناحيـــة اليمين وذلك لأن زيادة الكمية المعروضـــة مـــن النقـــود أدت إلـــي أن التوازن بين الكمية المعروضة والمطلوبة مـــن النقـــود عنـــد مســـتوي الدخل ج ٣ قد تحقق عند معدل فائده ر٢ بدلا من ر ١



شكل (١٦)

(٣)التوازن الآنى في أسواق السلع والنقود

Similtaneous Eauilibrium in the Money and Commodity Markets

لقد قدمنا بدراسة التوازن في أســواق الســلع والنقــود علــي التوالي ٠ والجدير بالملاحظات أن دراسة توازن أسواق الســلع تمــت باستقلال تام عن توازن أسواق النقود والعكس صحيح أيضا ٠

أما في هذا الجزء سنقوم بدمج هذين السوقين مع بعضــهما أي ننفي عملية الاستقلال هذه ، وسوف نري أنة نتيجة لهــذا الــدمج فــإن ضرورة التوازن الآتي في أسواق السلع والنقــود تســتلزم أن يكــون المستوي التوازني للدخل ومعدل الفائده في كلا الســوقين متســاوي ٠ وأخيرا سوف نقوم بتحليل ودراسة أثر انتقال كل من Is ، LM علــي المستوي التوازني للدخل ٠

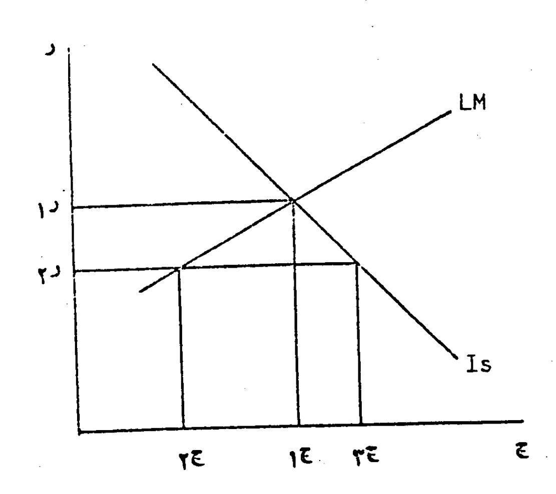
أولا – توازن أسواق السلع والنقود :

Monetary and Commodity Equilibrium

اتضح من دراستنا للتوازن في أسواق الســلع أن منحنــي Is يمثل علاقة عكسية بــين الــدخل (ج) ومعــدل الفائــده (ر) عنــد مستويات التوازن المختلفه

ووجدنا عند دراستنا للتوازن في أســواق النقــود أن منحنــي LM يمثل علاقة طردية بين الدخل (ج) ومعدل الفائده (ر) عنــد مستويات التوازن المختلفه ٠ ولهذا فإنة يمكننا تمثيل أو وضع كل مــن

Is و LM في شكل بياني واحد حيث يمثل المحور الرأسي معـــدلات الفائده (ر) والمحور الأفقي مستويات الدخل المختلفه (ج) كما هـــو مبين في شكل (١٧) فإذا اعتبرنـــا أن منحنـــي Is يمثـــل حـــالات التوازن في أسواق السلع ومنحني LM يمثـــل حـــالات التـــوازن فـــي أسواق النقود .



شكل (١٧)

فإن معدل الفائده (ر ٢) يمثل حالات التوازن بين الطلب والعـرض علي النقود عند مستوي الدخل ج ٢ بينما يتحقق التوازن بين الكميات المطلوبـة والمعروضة من السلع عند نفس معدل الفائده (ر ٢) عنـد مسـتوي الـدخل (ج ٣) وبفحص شكل رقم (١٧) نجد أنة لا يوجد سوي معدل فائده واحـده فقط (ر ١) الذي يتحقق عنده التوازن الآتي في أسواق السـلع والنقـود عنـد نفس مستوي الدخل (ج ١) ويتحدد هذا المعدل عند نقطة تقاطع Is و LM ٠

ثانيا : الحل الجبري لإيجاد نقطة التوازن الآتية في اسواق السلع والنقود

يعتمد الحل الجبري لإيجاد نقطة التوازن الآتيـة فـي اسـواق السـلع والنقود علي معرفة معادلة كل من Is و LM وبحل هـاتين المعـادلتين آنيـا فإنة يمكننا تحديد نقطة التوازن والتي تمثل نقطـة تقـاطع Is ، LM والتـي يتحدد نة معدل الفائده ومستوي الدخل التي يتحقق عندها توازن أسواق السـلع والنقود في آن واحد ٠

ولزيادة إيضاح هذه الفكره دعنا نعتبر الآتي :

مثال

افترض أن لدينا اقتصاد مكون من قطاعين فقط (العائلي – الأعمـال) حيـث أن :

(أ) س = ٩٠ + ٠,٦٢٥ ج د ، ج = ج د

(ب) ث = ١٥٠ – ١٠٠ر

(ج) ن ١ = ٠,٢٥ ج

(د) ن ٢ = ٥٠ – ٢٠٠ر

(هـ) ن ٢ = ١٨٠ مليون جنية

الحل :

(١) **توازن سوق النقود .**

نحن نعلم أن سوق النقود يتحقق فية التــوازن عنــدما تكــون الكميــة المطلوبة من النقود مساوية للكمية المعروضة منة أي أن

ن ع = ن ١ + ن ٢

١٨٠=٠,٢٥ج +٥٠ – ٢٠٠ر

ر = ٠,١٢٥ ج – ٦٥

وهذه هي معادلة LM

(٢) **توازن أسواق السلع**

ونحن نعلم أيضا أن اسواق السلع يتحقق فية التوازن عندما

ج = س + ث

ج = ٩٠ _ ٠,٦٢٥ ج + ١٥٠ – ١٠٠ ر

إذن ١٠٠ر=٢٤٠ –٠,٣٧٥ ج

وهذه هي معادلة Is

وأخيرا فإن توازن أسواق السلع والنقود آنيا يتحقق عندما

Is = LM

أي أن

١٠٠ر= ٢٤٠–٠,٣٧٥ج **Is**

بالطرح ١٠٠ر= ٦٥٠+٠,١٢٥ ج **LM**

صفر = ٣٠٥ –٠,٥ج

إذن ج = ٦١٠ مليون جنية

وبإجراء عملية الإحلال في معادلتي Is و LM فإننا نحصل علي الآتي

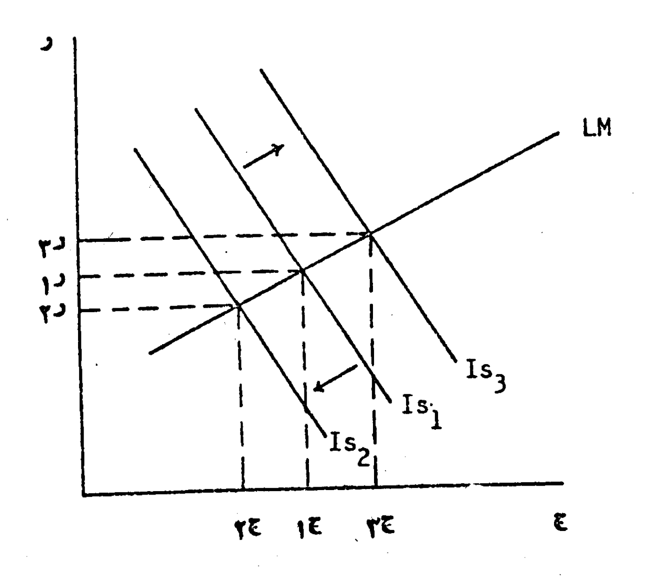
ر = ٠,١١٢٥ ، ث = ١٣٨,٧٥ مليون جنية
س = ٤٧١,٢٥ مليون جنية ، ن١ = ١٥٢,٥ مليون جنية
ن ٢ = ٢٧,٥ مليون جنية

ونخلص مما سبق إلي أن التوازن الآني في أسواق النقود والسلع يتحقق عند معدل فائده ٠,١١٢٥ ومستوي دخل ٦١٠ مليون جنية ، وأن أي معدل فائده أكبر أو اقل من ٠,١١٢٥ لا يحقق التوازن الآني في اسواق السلع والنقود لأن مستوي الدخل الذي يحقق هذا التوازن الآني سوف يتغير .

ثالثا : تغير الطلب علي الاستثمار وأثره علي وضع التوازن

من المعروف أن انتقال Is و LM بغير حالة التوازن في أسواق السلع وأسواق النقود ومن ثم تتغير حالة التوازن الإقتصادي لكل من مستوي الدخل ومعدل الفائده .

فانخفاض حجم الطلب علي الإستثمار يؤدي إلي تغير حالة التوازن الأصلية ويتضح ذلك من شكل رقم (١٨) والذي يبين أن انتقال Is_1 إلي IS_2 أي إلي اليسار نتيجة لانخفاض حجم الإستثمار يؤدي إلي تغير حالة التوازن الأصلية ويصل الإقتصاد إلي حالة توازن جديده فية ج ١ قد انخفض إلي ج ٢ ، ر ١ قد انخفضت إلي ر ٢ .



شكل (١٨)

أما إذا زاد حجم الطلب علي الإستثمار فإن ذلك سوف يؤدي إلي تغير حالة التوازن الأصلية بانتقال منحني Is 1 إلي اليمين حتي يعمل إلي الوضع Is 3 كما هو مبين في شكل رقم (١٨) .

<u>الحساب الجبري لتغير الطلب علي الإستثمار وأثره علي وضع التوازن .</u>

عند دراستنا لأثر تغير الطلب علي الإستثمار وأثره علي وضع التوازن بيانيا لم نستطع تحديد قيمة التغير الذي حدث لكل من الدخل ومعدل الفائده ، ولحسن الحظ فإن التصوير الجبري لحالة

التوازن الأصلية والتعامل معة عند تغير حجم الطلب علـــي الإســـتثمار يمكننا من حساب قيمة هذا التغير علي متغيـــرات الإقتصــــاد القـــومي المتمثلة في الدخل ، معدل الفائدة ٠

ولإيضاح ذلك فإننا سوف نعتبر وضع التوازن الآتي :

مثال :

(١) سوق النقود

معادلة LM هي

١٠٠ر = ٠,١٢٥ ج – ٦٥

حيث

ن ١ – ٠,٢٥ ج

ن ٢ = ٥٠-٢٠٠ر

ن ع = ١٨٠ مليون جنية

(٢) سوق السلع

س = ٩٠ _ ٦٢٥. ج

ث = ١٥٠ – ٠,١٠٠

الحالة الأولي :

عند انخفاض الإستثمار المستقل عن معدل الفائده بمقدار ١٠ مليون جنية ، فإن حالة توازن سوق السلع تكون علي الصوره الآتية:

س = ٩٠+٠,٦٢٥ ج

ث = ٤٠- ١٠٠ر

ج = س + ث

إذن ج = ٩٠ + ٠,٦٢٥ ج + ١٤٠ – ١٠٠ر

١٠٠ر = ٢٣٠ – ٠,٣٧٥ ج (معادلة IS)

ويتحقق التوازن في سوقي السلع والنقود عندما :

IS = LM

إذن ١٠٠ر = ٢٣٠ – ٠,٣٧٥ ج

١٠٠ ر = ٦٥+٠,١٢٥ ج بالطرح

صفر = ٢٩٥– ٠,٥ ج

إذن ج = ٥٩٠ مليون جنية

وبالتعوض في معادلتي Is و LM فإننا سوف نجد ان

ر = ٠,٠٨٧٥ ، س = ٤٥٨,٧٥ مليون جنية

ث = ١٣١,٢٥ مليون جنية، ن ١ = ١٤٧,٥ مليون جنية

ن ٢ = ٣٢,٥ مليون جنية

<u>الحالة الثانية</u>

عند زيادة الإستثمار المستقل عن معدل الفائده بمقدار ١٠ مليون جنية فإن حالة توازن سوق السلع تكون علي الصورة الآتية

س = ٩٠ + ٠,٦٢٥ ج

ث = ١٦٠–١٠٠ر

ج = س + ث

ج = ٩٠+٠,٦٢٥+١٦٠–١٠٠ر

١٠٠ر=٢٥٠–٠,٣٧٥ج معادلة Is

ويتحقق التوازن في سوق السلع والنقود عندما

Is = LM

إذن ١٠٠ر = ٢٥٠-٣٧٥,٠ ج

١٠٠ر = ٦٥+١٢٥,٠ج **بالطرح**

صفر = ٣١٥ - ٠,٥ ج

إذن ج = ٦٣٠ مليون جنية

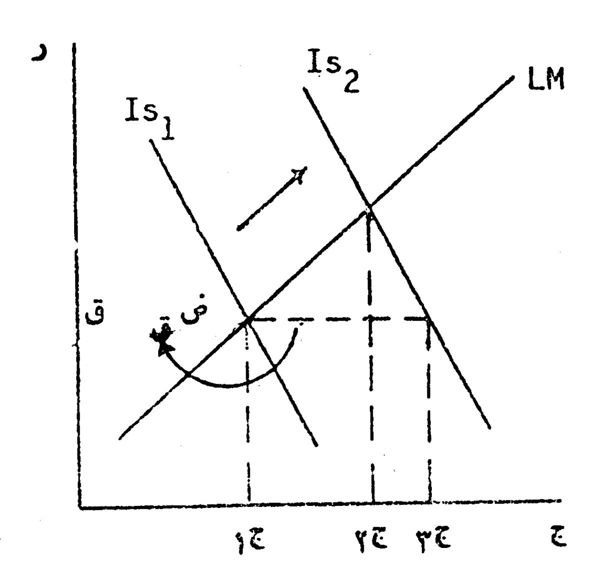
وبالتعويض في معادلتي Is و LM فإنة يمكن الحصول علي قيم المتغيرات المختلفه كما سبق في الحالة الأولي .

رابعا- تغير الإنفاق الحكومي والضرائب كل منة علي وضع التوازن.

جدير بالذكر أن كل من الإنفاق الحكومي والضرائب هي متغيرات أساسية داخلة في استنتاج معادلة Is ولهذا فإننا لابد أن نتوقع أن تغير أي منةما لا بد وأن يؤثر علي وضع Is أو بانتقالة إلي اليمين أو اليسار فزيادة الإنفاق الحكومي تؤدي إلي انتقال منحني Is إلي اليمين بمقدار ض $_{ق}$ Δ ق (مضاعف الضرائب × التغير الإنفاق الكلي) ولكن دعنا نتساءل هل يزيد المستوي التوازني للدخل بمقدار ض $_{ق}$ Δ ق ؟

في الواقع أن الزياده في المستوي التوازني للدخل يكون أقل من ض $_{ق}$ Δ ق لأنة بزيادة المستوي التوازني للدخل يزداد الطلب علي النقود بغرض المعاملات ويبقي جزء صغير منة لغرض

المضاربة ، ويؤدي ذلك بالطبع إلي ارتفاع معدل الفائده مما يــؤدي إلي انخفاض حجم الطلب علي الإستثمار مما يعوض بعضا مــن أثــر زيادة الإنفاق الحكومي كما في شكل رقم (١٩) .



شكل (١٩)

خامسا – تغير كمية النقود وأثرها علي وضع التوازن :

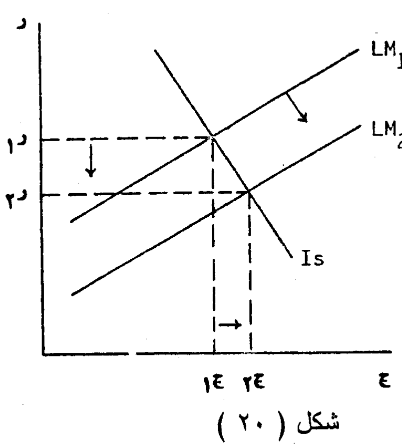
علمنا مما سبق أن منحني LM ينتقل Shift إلي اليمين أو إلي اليسار نتيجة لواحده من الآتي :

١- التغير في الطلب علي النقود بغرض المعاملات والإحتياط .

٢- التغير في الطلب علي النقود بغرض المضاربة .

٣- التغير في المعروض من النقود .

فإذا افترضنا أن الكمية المعروضة من النقود قد زادت فإن ذلك سوف يؤدي إلي انتقال منحني LM إلي اليمين كما في شكل رقم (٢٠)و هذا الإنتقال قد أدي إلي زيادة المستوي التوازني للدخل (ج) وانخفاض معدل الفائدة (ر).



شكل (٢٠)

ونخلص مما سبق إلي أن زيادة الكمية المعروضة من النقود تؤدي إلي انخفاض معدل الفائده (ر) وهذا بدوره يؤدي إلي زيادة حجم الطلب علي الإستثمار (ث) مما يؤدي في النهاية إلي زيادة المستوي التوازني للدخل .

الفصل الثانى

سياسات الحكومة تجاه سوق الصرف الأجنبى

تمهيد :

سبق وان عرضنا التحليل الأساسي عن الكيفية التي يتم بة تبادل العملات وما الذي يبدو أنة يحدد سعر الصرف إذا تركت مسألة التحديد أساسا لقوي السوق ٠ من أجل الأفضل أو الأسوأ ، كثير من الحكومات لا تدع عادة السوق الخاص ليحدد سعر الصرف ، فالحكومات لدية سياسات تجاه سوق الصرف الأجنبي في شكل سياسات تجاه أسعار الصرف ذالة ، تجاه من الذي يسمح لة بأن يستخدم السوق ، أو كليهما .وسوف نوضح اولا مفهوم سعر الصرف.

١-سعر الصرف Exchange rate

يعرف سعر الصرف بأنة نسبة التبادل بين الوحده النقدية الوطنية والوحدات النقدية الأجنبية أي حدد قيمة الوحده النقدية الوطنية مقوما بالوحدات النقدية الأجنبية ، فمثلا يقال أن الجنية المصري يساوي ٠,٣ دولار كما يمكن التعبير عن سعر الصرف بعدد الوحدات الوطنية التي تدفع ثمنا لوحدة من العملة الأجنبية ، فمثلا الدولار الأمريكي = ٣,٣٩ جنية مصري ، والريال السعودى = ٠,٨٩ جنية مصري وهكذا .

ويحدد سعر الصرف كأي سعر بالعوامل التي تحدد الطلب والعرض، حيث تطلب العملة في أي دولة لشراء سلع وخدمات من هذه الدولة ، ويقابل هذا الطلب عرض لهذه العملات أيضا لشراء السلع والخدمات في الإتجاه العكسي ٠ وتوجد قواعد أو نظريات لتحديد سعر الصرف منة قاعدة الذهب ونظرية تعادل القوه الشرائية ، وسعر الصرف في ظل الرقابة علي النقد ،

وسوف نقتصر هنا علي مناقشة تحديد سعر الصرف تبعا لنظرية تعادل القـوه الشرائية •حيث تقوم هذه النظرية علي أساس أن الطلب علي النقـود الأجنبيـة ليس لذاتة بل بسبب ما تمثلة من قوه شرائية في بلـدها وعلـي ذلـك فسـعر الصرف الذي يدل علي مبادلة عملة بعملة بلد آخر إنما يعبر عن مبادلـة قـوه شرائية بأخري • وعلي ذلك فسعر الصرف لا بد أن يتحدد في وضع التـوازن وحرية التجاره عند مستوي يحقق التوازن بين القوه الشرائية لمقدار العمـلات المختلفه التي يتم مبادللة طبقا لسعر الصرف • فبفرض القوه الشرائية للجنيـة تعادل القوه الشرائية ل ٢ دولار أمريكي داخل الولايـات المتحـده الأمريكيـة وحدث تغير للقوه الشرائية في أي من الدولتين أو كلاهما فإن :

$$\text{سعر الصرف الجديد} = \text{سعر الصرف السابق} \times \frac{\text{الرقم القياسي للأسعار في أمريكا}}{\text{الرقم القياسى للأسعار في مصر}}$$

ومناقشتنا السابقه تقترح سببا واحدا لماذا تتبـع الحكومـة مثـل هـذه السياسات ، أسعار الصرف ، إذا ما تركت لقوي السوق الخاصـة ، أحيانـات تتقلب بدرجة كبيره ، إنة تميل لأن تشـطح overshoot ، وقـد تتـأثر أحيانـا أيضا بسياسة القطيع بين المستثمرين أو المضاربين ، أسـعار الصـرف هـي أسعار مةمة جدا – إنة يمكن أن تؤثر علي كل مدي المعاملات الدولية للبلـد ، أحد أهداف السياسة الحكومية عندئذ يمكن أن تكون لتخفـيض التغيـرات فـي أسعار الصرف •

الحكومات لدية غالبا أسباب أخـري لاتبـاع سياسـات تجـاه سـوق الصرف الأجنبي ، الحكومة قد تريد أن تبقي سعر صرف عملـة منخفضـا ، تمنع ارتفاع قيملة appreciation أو تشجع انخفاض قيملـة depreciation هـذا

يفيد أنشطة أو مجموعات معينة في البلد ، بمـا فـي ذلـك مصـدري البلـد والشركات المنافسه للواردات ، أو في بيئة مختلفه ، الحكومة قد تريد أن تفعـل العكس : تبقي سعر صرف عملة مرتفعا ، تمنع انخفـاض القيمـة أو تشـجع ارتفاع القيمة ٠ هذا يمكن أن يفيد أنشطة أو مجموعات أخري - علـي سـبيل المثال ، مشتري الواردات ، إنة يمكن أيضا أن تستخدم كجـزء مـن مجهـود لخض التضخم المحلي عن طريق استخدام الضغط التنافسي لأسعار الـواردات المنخفضة ، وبالإضافه إلي ذلك ، سياسة الحكومة قد تعكس أهـداف أخـري ، نسبيا غير اقتصادية ، الحكومة قد تعتقد أنة تـدافع عـن الكرامـة القوميـة أو تشجع الكبرياء القومي عن طريق المحافظه علي سعر صرف مستقر أو عملـة قوية دوليا ٠ التخفيض devaluation أو انخفاض قيمـة العملـة depreciation قد يخاف منة كدليل علي غباء الحكومة في اختيار السياسات ٠

هذا الفصل له هدفين : أولا ، إنة يزود إطارا لفهـم مـدي سياسـات الحكومة الممكنة تجاه سوق الصرف الأجنبي ، ثانيا ، إنة يبـدأ تحليـل هـذه السياسات مركزا علي اقتصاديات الشراء والبيع الرسمي للعملات فـي السـوق واقتصاديات القيود علي من الذي يمكنة أن يستخدم السوق ٠

<u>٢ - مرونة سعر الصرف وقيود علي الإستخدام :</u>

سياسات الحكومة تجاه سوق الصرف الأجنبي يمكن أن تنقسم إلي تلـك السياسات التي تطبق مباشرة علي سعر الصرف ذاتة وتلك التي تحدد مباشـرة من الذي قد يستخدم سوق الصرف الأجنبي ولأي أغراض ، بعض السياسـات تعمل مباشرة علي السعر (سعر الصرف) ، بينما الأخـري تعمـل مباشـرة علي الكمية (عن طريق الحد من مقدرة بعض الناس علـي اسـتخدام سـوق الصرف الأجنبي) ٠

لقد رأينا هذا التمييز من قبل عندما كنا نفحص الرسوم الجمركية والحصص كشكلين لسياسات الحكومة تجاه الواردات . كما في حالة الواردات ، نتوقع أن أي سياسه واحده لها تأثير علي كلا من السعر والكمية في السوق ، حتي بالرغم من أن السياسه تكون تعمل مباشرة فقط علي واحد من هذين ، فالسياسه تجاه سعر الصرف تؤثر علي كمية الصرف الأجنبي المتاجره في السوق ، والسياسه التي تقيد إستخدامه لهاتأثير علي سعر الصرف.

سياسات الحكومة تجاه سعر الصرف ذاتة عادة ما تصنف حسب مرونة سعر الصرف - مقدار التحرك في سعر الصرف الذي تسمح بة السياسه . في أبسط العبارات ، الحكومة تختار ما بين أسعار الصرف المقومة Floating والثابتة Fixed بالرغم ، كما سنري ، من أن الواقع غالبا ما يكون أغني من هذا .

سياسات الحكومة يمكن أيضا أن تقيد الوصول إلي سوق الصرف الأجنبي ، أحد أنواع السياسه هي لا تقييد - كل واحد يكون حر في أن يستخدم سوق الصرف الأجنبي . عملة لابلد تكون قابلة للتحويل بالكامل إلي عملة أجنبية لكافة الإستعمالات ، بالنسبة لكلا من التجاره في السلع والخدمات (معاملات الحساب الجاري) والأنشطة المالية الدولية (معاملات حساب رأس المال) النوع الآخر من السياسه هو الرقابة علي الصرف exchange control حكومة البلد تضع بعض القيود علي استخدام سوق الصرف الأجنبي. في الشكل المتطرف للرقابة علي الصرف ، كافة متحصلات الصرف الأجنبي (علي سبيل المثال) ، المتحصلات الناتجه من المدفوعات

الخارجية لصادرات الدولة ، يجب أن يطلبة من السلطات ، التي تحـــدد عنئـــذ ما إذا كانت توافق علي الطلب أم لا . الأشكال الأقل تطرفا من الرقابـــة تحـــد من الوصول بالنسبة لبعض أنواع المعاملات ، بينما تسمح بحريـــة الوصـــول بالنسبة لأنواع أخري من المعاملات . علي سبيل المثال ، الحكومة قد تســمح باستخدام سوق الصرف الأجنبي لكافة المدفوعات عن الصـــادرات والـــواردات من السلع والخدمات ، ولكن تضع حدود أو تستلزم الموافقه علـــي المـــدفوعات المرتبطه ببعض (أو كل) الأنشطه المالية الدولية . في هـــذه الحالـــة عملـــة البلد تكون قابلة للتحويل بالنسبة للمعاملات الجارية ، ولكن البلد يفرض شـــكل ما من القيود علي رأس المال Capital control ، مثال آخر لشكل أقـــل تطرفـــا للتقييد هو حدود علي استخدام سوق الصرف الأجنبي بالنسبة لمعاملات تـــرتبط بأنواع عريضه من الواردات ، مثل السلع الإستهلاكية الكمالية .

٣ - سعر الصرف المعوم Floating Exchange Rate

إذا كانت سياسة الحكومة تدع السوق يحدد سعر الصرف ، فإن ســـعر الصرف يكون حرا في الذهاب حيثما يكون توازن السوق في ذلـــك الوقـــت . هذا الإختيار للسياسه Ploicy choice يتمخض عن تعويم نقي أو نظيـــف Clean float عرض وطلب السوق تكون أنشطة خاصة (غير رسمية) فقط ، فعنـــدما ينتقل عرض وطلب السوق ، فإن قيمة سعر الصرف المعـــوم تتغيـــر التعـــويم النظيف هو الحالة المتطرفه للمرونة الكاملة .

حتي عندما تكون سياسة سعر الصرف للبلد هي أن تســـمح بالمرونـــة عن طيقة تعويم السعر ، الحكومة غالبا لا تكون مســـتعده بـــأن تـــدع ببســـاطه

السعر يذهب إلي حيثما يقوده العرض والطلب الخاصين . بالأحري ، الحكومة غالبا ما تحاول أن يكون لنا تأثير مباشرة علي السعر عن طريق التدخل الرسمي . أي أن السلطات النقدية تدخل سوق الطرف الأجنبي لشراء أو بيع عملة أجنبية (في مقابل العملة المحلية) عن طريق هذا التدخل ، الحكومة تأمل في تغيير هيئة (شكل) العرض والطلب ، وبالتالي تؤثر علي القيمة التوازنية لسعر الصرف - السعر الذي يصفي السوق . هذا المدخل للسياسه Policy approach سعر الصرف الذي يكون عادة معوما (أو مرنا) ولكن مع استعداد الحكومة للتدخل لمحاولة التأثير علي سعر السوق - تسمي تعويم مدار managed float (إذا كنت متفائلا optimist بشأن مقدرة الحكومة) أو تعويم قذر dirty float (إذا كنت متشائما) . غالبا الحكومة تحاول أن " تتحني أمام الريح " لتلطف التحركات في سعر المعوم . علي سبيل المثال ، إذا كانت قيمة سعر الصرف لعملة البلد آخذه في الإرتفاع (وتلك الخاصة بالعملة الأجنبية آخذه في الإنخفاض) عندئذ السلطات تتدخل لشراء عملة أجنبية (وتبيع عملة محلية) إنة تأمل في أن التدخل والعرض الأكثر للعملة المحلية يمكن أن يبطء أو يوقف الإرتفاع في قيمة عملة (أو) بالتناظر ،

ماهي سلة العملات التي قد يثبت البلد عملتة إلية ؟ هناك سلة جاهزه الصنع - حقوق السحب الخاصة Special drawing righ (SDR) سلة من الأربع عملات الرئيسية في العالم ، أو يستطيع البلد أن يخلق سلتة الخاصة . علي سبيل المثال ، قد يكون البلد مهتما في الإحتفاظ بسعر صرف مستقر لتسهيل أنشطة تجارتة الخارجية . في هذه الحالة السلة ستشمل عملات

شركاؤه التجاريين الرئيسيين ، وأهمية هذه العملات الأخري في السلة ستقوم علي أهميلة في تجارة البلد ، في تصميم سلتة بهذه الطريقه ، فإن البلد يكون يستخدم نفس المنطق كذلك المستخدم في حساب سعر صرف فعال effective exchange rate ٠

لا يوجد بلد اليوم يثبت عملتة إلي الذهب أو أي سلعة أخري ٠ بالرغم من أننا نفحص قاعدة الذهب فيما بعد في الصل الحادي عشر ، فإن بقية مناقشتنا لسعر الصرف الثابت تفترض أن البلد يقوم بثبيت قيمة عملتة إلي عملة أخري واحده أو أكثر ٠

٤ – تغير السعر الثابت

حالما يكون البلد قد اختار ما الذي يثبت عملتة إلية ٠ فإنة ينشئ قيمة محدده لعملتة بدلالة البند المختار ، وبينما تحاول الحكومة المحافظه علي هذه القيمة الثابتة علي مر الوقت ، فإنة تواجه السؤال عن متي تغير السعر الثابت؟

الحكومة قد تصر علي أنة لن تغير أبدا السعر الثابت ٠ سعر الصرف الثابت بشكل دائم يكون مفيدا كحالة متطرفه – النقيض للتعويم النظيف ومع ذلك ، فإنة ليس من الواضح أن التزام الحكومة يمكن أن يوثق بة الحكومة لدية المقدره لتغيير سياسلة ٠ من الأرجح ، لا شيء يكون ثابتا للأبد ٠ علي هذا الأساس ، غالبا ما نستخدم التعبير سعر الصرف المثبت pegged exchange rate مكان سعر الصرف الثابت ، تسليما بأن الحكومة لدية بعض المقدره علي تحريك التثبيت ٠

بالرغم من أن السعر الثابت قد لايكون ثابتا للأبد ، فإن الحكومة قد تحاول أن تبقي القيمة ثابتة لفترات طويلة من الزمن ، وبالرغم من ذلك ، في مواجهة اختلال جوهري أو " أساسي " في المركز الدولي للبلد ، الحكومة قد تغير السعر الثابت ٠ هذا المدخل يسمي التثبيت القابل للتعديل adjustable peg

في مواقف أخري ، الحكومة قد تسلم بأن سعر ثبت معين لا يمكن المحافظه علية طويلا ٠ علي سبيل المثال ، إذا كان لدي البلد معدل تضخم مرتفع نسبيا ، عندئذ أي محاولة للمحافظه علي سعر ثابت (pegged rate) مقابل عملة بلد منخفض التضخم ستؤدي بسرعة إلي انتهكات كبيرة لتعادل القوة الشرائية وإلي تنافسية سعرية دولية متدهوره ، وبالرغم من ذلك البلد قد يفضل أن يحافظ علي شكل ما من سعر الصرف المثبت ، ربما لأنة يعتقد أن سعر صرف معوم سيكون شديد التذبذب ٠ الحل المختار بواسطة بعض البلاد في هذا المركز هو التثبيت الزاحف Crawling peg مع التثبت الزاحف ، سعر الصرف المثبت يتغير مرارا (علي سبيل المثال ، شهريا) طبقا لمجوعة من المؤشرات أو طبقا لتقدير السلطات النقدية الحكومية ٠ إذا استخدمت مؤشرات، فإن أحد المؤشرات المعقولة هو الفرق بين معدل تضخم البلد ومعدل تضخم البلد الذي تكون عملتة قد استخدم الفرق في التضخم ، فإن السعر المثبت الإسمي سيقتفي أثر تعادل القوه الشرائية علي مر الوقت ، وهذا السعر الحقيقي الثنائي للصرف سيكون قد ثبت ٠ المؤشرات الأخري التي قد تستخدم تشمل حيازات البلد من الصول الإحتياطية الدولية الرسمية (موضحة الضغط من ميزان مدفوعات البلد) ، نمو العرض النقدي للبلد (موضحا الضغوط التضخمية) ، أو سعر الصرف السوقي الفعلي الجاري بالنسبة إلي سعر التعادل المركزي Centeral par value للسعر المثبت (موضحا ، في

نطاق المدي المسموح بة ، ضغط سوق الصرف الأجنبي بعيـدا عـن سـعر التعادل).

في الحقيقه ، اختيار اتساع المدي المسموح بة للتذبذب يـرتبط بشـده بقضية متي تغير السعر المثبت pegged rate إذا كان المـدي أكبـر ، عندئـذ سعر الصرف الفعلي تكون لة فرصة أكبر ليتحرك حول قيمة التعـادل (سـعر التعادل par value ضغوط السوق قد تتمخض عن انحرافات أوسع فـي سـعر الصرف الفعلي ، بدون أن يجبر الحكومة بالضروره علي مواجهة قـرار مـا إذا كانت تغير قيمة السعر المثبت .

عند تلك النقطة ، إنة من المفيد أن نلخص النقـاط الرئيسـية لمسـحنا بالنسبة لسياسات الحكومة تجاه سعر الصرف ذاتة ، فإننا غالبـا مـا نصـور القرار الذي يواجه الحكومة كما لو كانت تختار بين سـعر صـرف معـوم أو سعر صرف ثابت . سعر الصرف المعوم يبدو أنة يسمح بمرونـة أو قابليـة للتغيير كبيره في السعر الفعلي ، بينما السعر الثابت يبدو أنـة يفـرض حـدود صارمة علي هذه القابلية للتغيير أو المرونة . وعلي حين أن هـذا المضـمون يكون حقيقي إلي حد كبير ، فإن الواقع أيضا يكون أكثر تعقيدا . فـي تعـويم نظيف ، السعر يتحدد بقوي السوق ، ولكن في تعويم مـدار الحكومـة تتخـذ إجراءات مثل التدخل في سوق الصرف للتأثير علي السـعر المعـوم . فـي تعويم مدار يشكل مكثف ، سعر الصرف قد يظهر مرونة قليلة - إنـة تقريبـا مثبت . حتي بالرغم من أن هذا ليس هو الطريقه التي تصـف بـة الحكومـة اختيارها . حتي مع سعر ثابت ، قد لا تزال توجد قابليـة للتغييـر أو مرونـة

كبيره لعدة أسباب . المدي حول السعر المثبت المركزي يمكن أن يكون واسعا ، سامحا بقابلية كبيره للتغيير في نطاق مدي التذبذب سعر صرف عملة البلد يمكن أيضا أن يتغير جوهريا بالنسبة إلي العملات الأخري التي لا تكون داخلة في نفس النوع من التثبيت ، وعلاوه علي ذلك ، الحكومة تستطيع أن تغير السعر المثبت ، أحيانا بصوره متكرره ، كما في التثبيت الزاحف ، الحالات المتطرفه للتعويم النظيف وسعر الصرف الثابت بصفة دائمة تكون مفيده من أجل مقارنة مضامين اختيار البلد لسياسة سعر الصرف ، وفي نفس الوقت يجب أن نتذكر أنة في دنيا الواقع هناك أكثر من طريقه التي يسمح فية البلد بمرونة أكثر أو أقل في تحركات قيمة سعر الصرف لعملة البلد ، التحليل الكامل لبلد معين يستلزم فحصا للطبيعة الحقه لسياسة الحكومة تجاه سعر الصرف .

٥ - الدفاع عن سعر ثابت للصرف :

السؤال الثالث الرئيسي الذي يواجه البلد الذي يكون قد اختار سعر صرف ثابت هو كيف يدافع عن سعره الثابت . ضغوط العرض والطلب الخاصين (أو غير الرسميين) في سوق الصرف الأجنبي قد تدفع أحيانا بسعر الصرف نحو قيم التي لا تكون في داخل مدي التذبذب المسموح بة حول سعر التعادل . الحكومة عندئذ يجب أن تستخدم بعض الوسائل للدفاع عن السعر المثبت - لإبقاء سعر الصرف الفعلي داخل نطاق مدي الذبذب .

كيف تدافع الحكومة عن سعر الصرف الثابت الذي تكون قد أعلنتة ؟

هناك أربعة طرق أساسية للحكومة للدفاع عن سعر الصرف الثابت الذي تكون قد أعلنته:

١- الحكومة تستطيع أن تتدخل في سوق الصرف الأجنبي ، تشتري أو تبيع عملة أجنبية في مقابل العملة المحلية ، للمحافظه أو التأثير علي سعر الصرف الفعلي في السوق .

٢- تستطيع الحكومة أن تفرض شكل ما من الرقابة علي الصرف للمحافظه أو التأثير علي سعر الصرف عن طريق تقييد الطلب أو العرض في السوق (المدخل ذات الصلة الوثيقه سيستخدم القيود التجارية Trade controls مثل الرسوم الجمركية أو الحصص لمحاولة إنجاز هذه النتيجة) .

٣- تستطيع الحكومة أن تغير أسعار الفائده المحلية للتأثير علي تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل ، وبالتالي تحافظ أو تؤثر علي سعر الصرف عن طريق نقل مركز العرض - الطلب في السوق .

٤- تستطيع الحكومة أن تعدل adjust المركز الماكرو اقتصادي كلة للبلد لجعلة يتمشي مع سعر الصرف الثابت المختار ، التعديلات الماكرو اقتصادية ، مثل التغيرات في السياسه المالية أو النقدية ، يمكن أن تغير مركز العرض - الطلب في سوق الصرف الأجنبي ، علي سبيل المثال عن طريق تعديل القدرات التصديرية ، الطلب علي الواردات ، تدفقات رؤوس الأموال الدولية.

يجب أن نتذكر أيضا أن هناك خيار خامس للبلد – أن يستسلم بـدلا مـن أن يدافع :

البلد يستطيع أن يعدل سعره الثابت (يخفض أو يرفع قيمة عملتـة) أو أن يتحول إلي سعر صرف معوم (وفي تلك الحالة العملة ستنخفض أو ترتفـع في القيمة مباشرة (في الحال) ٠

الطرق الأربعة للدفاع عن سعر ثابت ليست مانعـة بالتبـادل - فالبلـد يستطيع أن يستخدم عدة طرق في نفس الوقت ٠ في الواقع ، إنـة غالبـا مـا ترتبط ببعضها ارتباطا وثيقا ٠ علي سبيل المثال ، تغيير أسعار الفائده للتـأثير علي تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل يرتبط بالإداره المـاكرو اقتصـادية الكلية ٠ في القسمين التاليين من هذا الفصل نتحـول إلـي فحـص للخيـارين الأولين : التدخل والرقابة علي الصرف

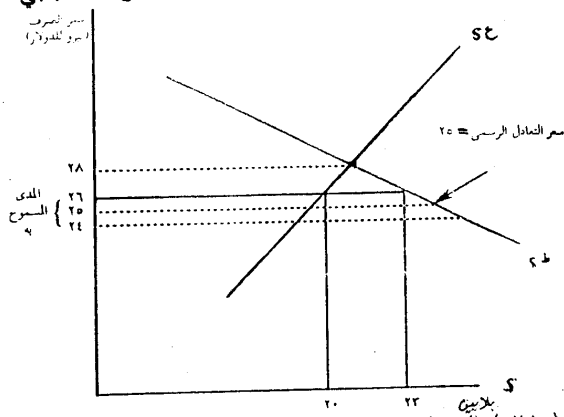
أ – الدفاع عن طريق التدخل الرسمي في تحديد سعر صرف ثابت :

يعتبر بمثابة خط الدفاع الأول للبلد وهو يعرف بالتدخل الرسـمي فـي سوق الصرف الأجنبي ، ويمكننا الآن أن نفحصة بعمق أكبر ، بالنسبة لمعظـم مناقشتنا في الأجزاء الأولي من هذا القسم ، سنفحص البلـد الـذي يكـون قـد اختار أن يربط عملتة بالدولار الأمريكي حتي أن سعر الصـرف العاجـل SR يكون بواحدات من عملة ذلك البلد للدولار هو الآن " العملة الأجنبية " ٠

ب – الدفاع ضد انخفاض قيمة العملة Depreciation

نعتبر أولا الحالة التي يكون فيـة الضـغط مـن العـرض والطلـب الخاصين (أو غير الرسميين) في سوق الصرف الأجنبـي يحـاول أن يـدفع

سعر الصرف فوق قمة مدي تذبذبة المسموح بة - عملـة البلـد تميـل نحـو الإنخفاض في القية depreciation علي سبيل المثال ، افترض أن هذا هو بلـد من أمريكا اللاتينية الذي يحاول أن يحافظ علي سعر ثابـت قـدره ٢٥ بيـزو للدولار ، مع هامش تذبذب زائد أن ناقص ٤% (زائد أو ناقص بيزو واحـد) كما بين في الشكل التالى العرض والطلب غير الرسميين يحـاولان أن يدفعـة سعر الصرف إلي ٢٨ بيزوللدولار ، التقاطع حيث يصفي الصوق مـن تلقـاء نفسه ، إذا كانت السلطات النقدية للبلد ملتزمة بالدفاع عن السعر الثابت داخـل مدي تذبذبة مستخدمة التدخل ، عندئذ يتعين علي السـلطات أن تـدخل سـوق الصرف الأجنبي في دورها الرسمي ، إنة يجب أن تبيـع دولارات وتشـتري عملة محلية لإبقاء العملة في المدي المسموح بة ، فإنة يجب أن تبيع ٣ بليـون دولار في سوق الصرف الأجنبي بالسـعر ٢٦ بيـزو للـدولار (قمـة مـدي التذبذب) ولذا فهي تشتري ٧٨ بليون بيزو من سوق الصرف الأجنبي .



شكل (٢١) التدخل الرسمي في الدفاع عن سعر صرف ثابت: منع انخفاض قيمة عملة البلد

الطلب القوي نسبيا علي الدولار يرتبط عادة بطلب قوي بواسطة البلـــد لشـــراء سلع ، خدمات ، وأصول مالية (غير رسمية) أجنبية (بالنسبة الـــى الطلـــب بواسطة الأجانب علي سلع ، وخدمات ، والأصول المالية غير الرســـمية لهـــذا البلد) هذا يتمخض عن عجز ميزان تســـويات رســـمية إذا كانـــت الســـلطات النقدية للبلد تتدخل للدفاع عن السعر الثابت . التدخل يزود الصـــرف الأجنبـــي للبلد ليشتري من الأجانب أكثر (في القيمة الكلية) مما يبيع لة (مـــن الســـلع والخدمات ، والأصول المالية غير الرسمية) عن طـــري التـــدخل الســـلطات النقدية تمول عجز البلد في ميزان تسوياتة الرسمية .

من أين تحصل السلطات النقدية للبلد علي الدولارات للبيع فـــي ســـوق الصرف الأجنبي ؟ هذا البلد اللاتين أمريكـــي لا يمكنـــة أن يخلـــق دولارات ببساطه ، بالأحري ، السلطات إما تستخدم أصولة الإحتياطية الدولية الرســـمية (أو بعض الأصول الحكومية المماثلة الأخري) للحصـــول علـــي الـــدولارات من بعض المصدر الأجنبي ، غالبا من السلطات النقدية للولايات المتحده (بنـــك الإحتياطي الفيدرالي) ، أو أنة تقترض الدولارات ، دعنا نفحص كل واحد مـــن هذين .

وجدير بالذكر أن هناك أربعة مكونات رئيسية للأصـــول الإحتياطيـــة الرسمية للبلد ، حيازات البلد من اصول الصرف الأجنبي المســـمية بـــالعملات الرئيسية للعالم ، مركز احتياطي البلد مع صندوق النقد الدولي ، حيازات البلـــد من حقوق السحب الخاصة ، وحيازات البلد من الـــذهب ، لتوضـــيح المقـــادير الجدول التالى يزود معلومات عن الحيازات العالمية من الأصـــول الإحتياطيـــة الرسمية .

جدول يوضح الحيازات الرسمية من ألأصول الإحتياطية خلال الفترة

١٩٧٠-١٩٩٧ (بلايين الدولارات)

	١٩٧٠	١٩٨٠	١٩٩٠	١٩٩٧
اصول صرف أجنبي	٤٥	٣٨١	٨٠٦	١,٥٣٧
دولار أمريك	٣٤	٢٦١	٤٦٣	٩٤٢
مارك ألماني	١	٥٧	١٥٠	٢٠١
ين ياباني	٠	١٧	٧١	٧٧
جنية استرليني	٦	١١	٢٧	٥٤
عملات أخري	٤	٣٥	٩٥	٢٦٣
حقوق سحب خاصة	٣	١٥	٢٨	٢٨
مركز الإحتياطي في صندق النقد	٨	٢٢	٣٢	٦٥
ذهب	٤٠	٥٧٣	٣٤٥	٢٦٤
(مليون أوقية)	١،٠٥٧	٩٥٣	٩٤٠	٨٩٠
مجموع الأصول الإحتياطية	٩٦	٩٩١	١,٢١١	١,٨٩٣

معظم الأصول الإحتياطية الرسمية هي فـــي شـــكل أصـــول صـــرف أجنبي نمطيا مستثمره في أوراق دين آمنة ، عالية السيولة ، مدرة للفائده مثـل السندات الحكومية ، بلدنا اللاتن أمريك يمكنة أن يســتخدم هــذا النــوع مــن الأصول معظم الإحتياطيات الرسمية يحتفظ بــة كأصــول صــرف أجنبــي ، معظم هذه هي في أصول مسمية بالدولا ، الأصــليين الإحتيــاطيين المــزودين بواسطة صندوق النقد الدولي صغيرين نسبيا ، قيمة الحيــازات الرســمية مــن الذهب قد تقلبت كلما تغير السعر الدولاري للــذهب ، بينمــا مقــدار الــذهب (أوقيات) المحتفظ بة كاحتياطيات رسمية كان في تناقص ببطء ،

القيمة الدولارية لاحتياطيات الذهب قد بينت بسعر السوق بالنسبة ل ١٩٨٠ ، ١٩٩٠ ، ١٩٩٧ وحدة العملة الأوربية لم تعامل كأصل احتياطي منفصل ، في بداية ١٩٩٩ حيث أتت اليورو إلي الوجود ، كافة الإحتياطيات الرسمية السابق تسميلة بالماركات الألمانية وعملات الأعضاء الآخرين أصبحت أصول احتياطية رسمية مسمية باليورو للحصول علي دولارات عن طريق بيعة . إذا كان الأصل مسمي بالدولار (كما يكون معظمة ، طبقا للجدول) فإنة يحصل علي دولارات التي يمكن عندئذ أن تستخدم في تدخلة . إذا كان الأصل مسمي بعملة رئيسية أخري (مثل الين أو الجنيةت الإسترلينية) ، فإن العملة يجب أن تبادل مقابل دولارات . ولكن هذا يمكن تحقيقه بسهولة إذا كانت العملة الأخري تتاجر بدون صعوبة .

إذا كان بلدنا لدية مركز احتياطي في صندوق النقد الدولي ، عندئذ يمكنة أن يحصل علي دولارات من صندوق النقد الدولي عند الطلب onrequest إذا كان البلد يحوز حقوق سحب خاصة SDRs عندئذ يمكنة أن يستخدم هذه الحقوق للسحب الخاصة للحصول علي دولارات من السلطات النقدية للولايات المتحده أو من صندوق النقد الدولي . حقوق السحب الخاصة تعمل بالفعل كخط ائتمان a line of credit يسمح للبلد بأن يقترض دولارات ، ولكن حقوق السحب الخاصة تحسب كاحتياطيات نظرا لأن البلد يمكنة أن يسحب تلقائيا علي هذا الخط . إذا كان البلد لدية ذهب ، عندئذ يمكنة أن يبيع ذهب للحصول علي دولارات ، ولكن السلطات الرسمية اليوم تقريبا لا تستخدم مبيعات ذهب إطلاقا للحصول علي عملة أجنبية .

بالإضافه إلي استخدام أصولة الإحتياطية الرسـمية للحصـول علـي دولارات ، السلطات النقدية للبلد يمكنة أن تقترض دولارات • إنة قـد تكـون قادره علي اقتراض دولارات (أو عملات رئيسية أخـري) مـن السـلطات النقدية لبلاد أخري • بعض البلاد تحتفظ بترتيبـات مبادلـة swap lines مـع بعضها البعض لتسهيل هذا النوع من الإقتراض الرسمي • السـلطات النقديـة أيضا قد تكون قادره علي أن تقترض دولارات من مصادر خاصة - أي غيـر رسمية أحيانا هذه الإقتراضات تكون مقنعة (متخفيـة) لإبقائهـا سـرا عـن المشاركين الخاصين في سوق الصرف الأجنبي •

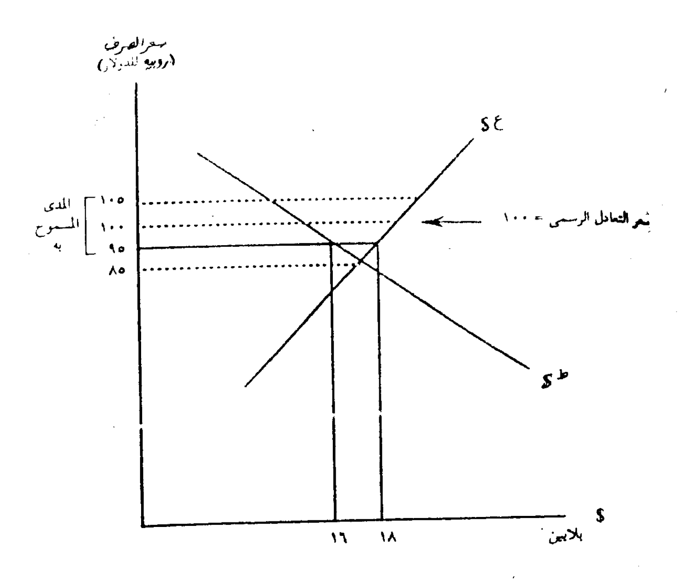
هذه الإقتراضات عادة ما تعتبر بأنة مختلفه عن المعاملات العادية فـي الإحتياطيات الدولية الرسمية • لأن البلد قد لا يكون لة وصول (تلقائي) إلـي الدولارات عن طريق الإقتراضات - المقرض يجب أن يكون مسـتعدا لعمـل القرض • ومع ذلك ، هناك حالة خاصة ، حالة البلد (مثل الولايات المتحـده) الذي تكون عملتة يحتفظ بة بالفعل بواسطة السلطات النقدية للبلاد الأخـري • إذا كانت عملة البلد هي عملة احتياطية reserve currency عندئذ البلـد يمكنـة أن يقترض فعلا عن طريق القنوات الرسمية عن طريق إصدار أصـول التـي سيحتفظ بة كاحتياطيات بواسطة البنوك المركزية للبلاد الأخري. علـي وجـه التحديد ، هذا قد سمح للولايات المتحده بأن تتجسم ما أطلق عليـة الإقتصـادي الفرنسي جاك رويف " عجوزات بدون دموع " الولايات المتحـده ، خصوصـا في الخمسينات والستينات ، قد أعطيت فرصة غير عادية لتمويل عجوزالـة • ولسنا في حاجه إلي القول ، أن هذا الخيار ربما لا يكون متاحـا للبلـد اللاتـن أمريكي الذي كان محل تركيزنا في مثالنا السابق •

ما هو مضمون الجزء الأخر من التدخل ألا وهو قيام السلطات النقدية للبلد بشراء عملة محلية من سوق الصرف الأجنبي ؟ في شراء عملة محلية ، السلطات النقدية للبلد تكون نزيل عملة محلية من الإقتصاد • هذا سيميل لأن يخفض عرض النقود المحلي مالم تتخذ السلطات إجراء آخر منفصل (يسمي تعقيم sterilization) لاستعادة النقود المحلية مرة أخري إلي الإقتصاد إذا كانت السلطات تتخذ إجراء لمنع عرض النقود المحلي من التغير ، عندئذ السلطات تكون تعتمد فقط علي التدخل للدفاع عن السعر الثابت هذا يسمي تدخل معقم sterilized intervention وإذا كانت السلطات النقدية بدلا من ذلك تسمح للتدخل بأن يخفض عرض النقود ، عندئذ يكون لدينا علاقة متبادلة واضحه مع اثنين من طرق الدفاع الأخري ، التغير في العرض المحلي للنقود يحتمل أن يغير أسعار الفائده المحلية ، وهذه التغيرات يحتمل أن تؤثر علي الإقتصاد الكلي كلة للبلد (بما في ذلك مستوي أسعار البلد) •

جـ - الدفاع ضد ارتفاع قيمة العملة Appreciation :

اعتبر الآن الحالة التي يحاول فية الضغط من العرض والطلب الخاصين (أو غير الرسميين) في سوق الصرف الأجنبي أن يرفع سعر الصرف ، سعر العملة الأجنبية ، تحت قاع مدي تذبذه المسموح بة - عملة البلد تكون تميل نحو الإرتفاع في القيمة • علي سبيل المثال • افترض أن هذا بلد آسيوي يحاول أن يحافظ علي سعر ثابت ١٠٠ روبية للدولار ، مع مدي للتذبذب زائد وناقص ٥% زائد وناقص خمس روبيات) كما هو مبين في الشكل التالى، العرض والطلب غير الرسميين يحاولان دفع سعر الصرف إلي ٨٥ روبية للدولار ، التقاطع حيث السوق سيصفي من تلقاء نفسه ، إذا

كانت السلطات النقدية للبلد ملتزمة بالدفاع عن السعر الثابت داخل مدي تذبذبة مستخدمة التدخل ، عندئذ يتعين علي السلطات أن تدخل في سوق الصرف الأجنبي في دورها الرسمي ٠ إنة يجب أن تشتري دولارات وتبيع عملة محلية ٠ لإبقاء العملة في مدي التذبذب ، يجب أن تشتري ٢ بليون دولار من سوق الصرف الأجنبي بسعر ٩٥ روبية للدولار (قاع مدي التذبذب) ، ولذا فإنة تبيع ١٩٠ بليون روبية في سوق الصرف الأجنبي ، الطلب القوي نسبيا علي الروبيات يرتبط عادة بطلب قوي نسبيا بواسطة الأجانب علي سلع ، وخدمات والأصول المالية (غير الرسمية) للبلد ٠



شكل رقم (٢٢) **التدخل للدفاع عن سعر صرف ثابت: منع ارتفاع قيمة عملة البلد**

الكسب الاجتماعي الصافي يقاس كمجمـــوع المســاحات BDE , ACD (أو حوالي ١ بليون دولار في السنة) ٠ في هذه الحالة التمويــل كــان ناجحــا وأفضل من ترك سعر الصرف يجد توازنة في كل موسم ٠

لكي يكون التدخل لتمويل الإختلالات المؤقتــة هــو خيــار السياســه الصحيح ، بعض الشروط الصارمة Stringent يجب أن تتحقــق ٠ أولا ، إنــة يجب أن يكون هو الحالة التي لا يري المضاربين الخاصــين ، أولا يســتطيعوا أن يستفيدوا من الفرصة لشراء صرف أجنبي في الشتاء ، ويستثمروه لبضــعة شهور ، وعندئذ يبيعونة في الربيع والصيف ٠ إذا كان الأطــراف الخاصــين يستطيعون أن يفعلوا هذا ، فإن تصرفاتة ستجلب سعر الصــرف قريبــا مــن ١,٦٠ علي مدي السنة ، ولن تكون هناك حاجه للتدخل الرسمي ٠

إنة من المهم جدا أيضا أن السلطات الرســمية تتنبــأ بشــكل صــحيح بالطلب والعرض المستقبل للصرف الأجنبي وأنة تتنبأ مــاذا ســيكون المســار التوازني لسعر الصرف في غياب تدخلة ٠ إذا لم تتنبأ بشكل صــحيح ، فــإن محاوللة لتمويل عجز أو فائض عند سعر صرف ثابت يمكن أن يكــون مكلفــا نظرا لأن تركيمة للإحتياطيات الرســمية فــي بعــض الأوقــات لــن يــوازن خسائرها للإحتياطيات في أوقات أخري ٠

٦ - الرقابة علي الصرف Exchange Control

من بين الخيارات المتاحه للدفاع عن سعر صــرف ثابــت - الرقابــة علي الصرف - يمكن أن يوضح علي أنة في مرتبة أدنــي اجتماعيــا بالنســبة للآخرين -هذا وتستخدم علي نطاق واسع الرقابــة علــي الصــرف ٠ طبقــا

لصندوق النقدي الدولي ، في آخر التسعينات كان حوالي ١٠٠ بلد ، كلها بـلاد نامية لدية سياسات رقابة علي الصرف شاملة تقريبا ، قيود تشمل اشـتراطات ترتبط بمتحصلات التصدير وقيود علي المدفوعات عن كـلا مـن العـاملات الجارية والرأسمالية • عدد كبير من البلاد الأخري كانقشـكل محـدود مـن الرقابة علي الصرف • علي سبيل المثال ، حوالي ٥٠ بلد آخر بما فـي ذلـك بعض البلاد الصناعية • كان لدية قيود صارمة علي المعاملات الرأسـمالية ، عدد من هذه البلاد كان يستجيب لعجوزات مثابره في مدفوعاتة الخارجية عـن طريق الدفاع عن سعر صرف ثابت بقيود حكومية متقنة تقيد مقـدرة المقيمـين فية علي شراء سلع وخدمات أجنبية ، أو أن يسـافروا إلـي الخـارج ، أو أن يستثمروا في الخارج •

قيود الصرف تكون مشابهة بشده للقيود الكميـة (الحصـص) علـي الواردات ، التي حللناها بالفعل • في الحقيقه ، التشابة مـع حصص الإستيراد بتناسب جيد جدا ، بحيث أن الإقتصاديات الأساسـية للقيـود علي الصرف هي ببساطه اقتصاديات الحصص الإستيرادية موسـعة لتشـمل واردات الدين IOUs (الإستثمارية في الخارج) وخدمات السياحه فضلا عـن واردات المنتجات العادية • في الفصل الخامس ، أثبتنا أن حصـة للإسـتيراد هي علي الأقل سيئه مثل رسم جمركي علي الواردات • وهكذا هي أيضا مـع قيود الصرف ك أنة علي الأقل تكون مدمره مثلما تكون ضريبية موحده علـي كافة المعاملات الخارجية ، وربما تكون أسوأ •

النظم الفعلية للرقابة علي الصرف يحتمـل أن تكونلـةآثار وتكـاليف أخري عديده ، أولا : في الواقع لعملي ، الحكومات لا تعقـد عـادة مزايـدات عامة للصرف الأجنبي ، بدلا من ذلك ، هي تخصص الحـق لشـراء عملـة أجنبية علي أساس السعر الرسمي المنخفض طبقا لقواعـد شـديده التعقيـد . للحصول علي الحق لشراء عملة أجنبيـة ، يجـب علينـا أن نـذهب خـلال إجراءات طلب لنبين أن غرض الشراء الأجنبي يؤهلة لفئه معاملـة متميـزه . استيراد مستلزمات الإنتاج للمصانع التي كان علية خلافا لذلك أن تظل عاطلـة وغير مستخدمة بالكامل هو غرض واحد الذي غالبا ما يؤهل للحصـول علـي أسبقية الحصول علي الصرف الأجنبي علـي المـدخلات الأقـل أهميـة . أو واردات السلع الإستهلاكية الكمالية ، أو الحصول علي ودائع في بنوك أجنبيـة خاصة ، أحد الإختلافات بين قيود الصرف الفعلية وقيودنا الإفتراضية هـي أن القيود الفعلية غالبا تجسم تكاليف إدارية كبيره لفرض القيـود . فضـلا عـن تكاليف موارد خاصة كبيره في التعامل معة . اختلاف آخـر هـو أن بعـض الإستخدامات المقومة تقويما منخفضا قد يوافـق عليـة محـل الإسـتخدامات المقومة تقويما أعلي . الحكومة لا تكون بالضروره تخدم الطالبين ناحية قمـة منحني الطلب لكلا هذين السببين ، فإن الخساره الصافية تكون أكبر .

٧ – الخلاصة:

المظهرين الرئيسيين لسياسة الحكومة تجاه سـوق الصـرف الأجنبـي هما درجة مرونة سعر الصرف والقيود (إذا كانت توجـد) علـي اسـتخدام السوق ، القيود علي الصرف تسمي رقابة علي الصرف .

السياسات تجاه سعر الصرف نفسه تشـمل طائفـه كبيـره . الحالـة المتطرفه للمرونة الكاملة هي تعويم نظيف ، مع سعر الصرف يتحدد فقط عـن

طريق العرض والطلب غير الرسميين (أو الخاصين) الحكومات غالبا لا تسمح بتعويم نظيف ، إنما بالأحري تتخذ إجراءات (مثل التدخل الرسمي) لإدارة التعويم ٠

الحالة المترفه الأخري هي سعر الصرف الثابت بصفة دائمة ٠ الحكومة يجب أن تقرر إلي ماذا تثبت ٠ البدائل تشمل سلعة مثل الذهب ، أو عملة واحده أخري ٠ أو سلة من العملات الأخري ٠ الحكومة أيضا يجب أن تقرر اتساع مدي التذبذب حول سعر الصرف المركزي ٠ سعر الصرف تكون لة بعض المرونة حول هذه القيمة التعادلية par value ، ولكن المرونة تكون محدوده بواسطة حجم مدي التذبذب ، بالرغم أن سعر ثابت بصفة دائمة هو حالة متطرفه ، فإنة من المستحيل تقريبا بالنسبة للحكومة أن تلتزم بعدم تغيير السعر الثابت أبدا ٠ إذا كان سعر الصرف ليس ثابتا بصفة دائمة، عندئذ الحكومة يجب أن تقرر أيضا متي تغير السعر الثابت ٠ إذا كانت الإجابة نادرا ، فإن المدخل يسمي التثبيت القابل للتعديل adjustable peg وإذا كانت الإجابة مرارا ، فإنة يسمي التثبيت الزاحف Crawling peg

إذا اختارت الحكومة سعر صرف ثابت ، فإنة يجب أن تقرر أيضا كيف تدافع عن السعر إذا كانت ضغوط العرض والطلب الخاصين تميل لأن تدفع السعر الفعلي خارج مدي تذبذبة المسموح بة ، واحده أو أكثر من أربعة طرق يمكن أن تستخدم للدفاع عن السعر الثابت ٠

١- استخدام التدخل الرسمي في سوق الصرف الأجنبي ، الذي تقوم فية السلطات النقدية (البنك المركزي) بشراء وبيع عملات أجنبية لتغيير موقف العرض والطلب ٠

٢- فرض رقابة علي الصرف لتقييد أو رقابة بعض أو كل مظاهر العرض والطلب ٠

٣- تغيير أسعار الفائده المحلية للتأثير علي تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل ٠

٤- تعديل الإقتصاد الكلي لتغيير العرض والطلب غير الرسميين ٠

الحكومة قد تطبق أيضا خيار خامس - أن تستسلم عن طريق تغيير السعر الثابت (تخفيض أو رفع قيمة العملة) أو عن طريق الإنتقال إلي سعر صرف معوم ٠

إن للتدخل الحكومي في سوق الصرف الأجنبي ارتباط وثيق بمعاملات الإحتياطي الرسمي وميزان التسويات الرسمية لميزان مدفوعات البلد ٠ إذا كانت الحكومة تحاول أن تمنع قيمة عملة من الإنخفاض عن طريق التدخل ، فإنة يتعين علية أن تشتري عملة محلية وتبيع عملة أجنبية في سوق الصرف الأجنبي ، أما بالنسبة إلي مصادر العملة الأجنبية لتباع في التدخل ، الحكومة يمكنة أن تستخدم حيازة من الإحتياطيات الرسمية أو يمكنة أن تقترض ٠ هذا يزود التمويل للبلد لتجسم عجز ميزان تسويات رسمية ٠ إذا كانت الحكومة بدلا من ذلك تحاول أن تمنع قيمة عملة من الإرتفاع ، فإنة يتعين علية أن تبيع عملة محلية وتشتري عملة أجنبية ٠ الحكومة يمكنة أن تستخدم العملة الأجنبية التي تشترية لزياده حيازالة من الإحتياطيات الرسمية أو لتسديد اقتراضات سابقه ٠ وهي هذه الحالة ، ميزان التسويات الرسمية للبلد يكون في فائض ٠

الدفاع عن سعر ثابت باستخدام التدخل فقط يمكن أن يعمل ويكون مبرر اقتصاديا إذا كان عدم التوازن في ميزان التسويات الرسمية مؤقتا ويعكس نفسه بنفسه self-reversing هذا المدخل يفترض أن المضاربين الخاصين لايمكنهم أن ينجزوا نفس الوظيفه التثبيتية وأن الرسميين يتنبؤوا بشكل صحيح بالقيمة طويلة الأجل لسعر الصرف . إذا كانت هذه الإفتراضات لا تتحقق ن فإن الحالة لتمويل العجوزات والفوائض مع سعر صرف ثابت تنهار .

الدفاع باستخدام الرقابة علي الصرف يخلق خساره صافية مماثلة لتلك الخاصة بحصة استيرادية ، وأيضا ربما تكون لة تكاليف إدارية مرتفعة . الجهود للتهرب من قيود الصرف ، وتشمل رشوة الموظفين الحكوميين وتطور سوق " موازية " غير قانونية تخفض الفعالية الفعلية للقيود .

الفصل الثالث

تحليل النظام النقدي الدولي

تم وضع القواعد الأساسية للنظام النقدي الدولي الراهن فـــي بريتـــون وهي مدينة صغيره في مقاطعة نيو هامشير الأمريكية عنـــدما اجتمـــع ممثلـــوا أربعة وأربعون دولة في ٢٢ يوليو ١٩٤٤ لتقريـــر القواعـــد التـــي يتعـــين أن تتقرر في نطاقها علاقاتة عقب الحرب العالمية الثانيـــة ٠ ولقـــد قـــام النظـــام النقدي الدولي في الأساس علي اســـتقرار أســـعار الصـــرف Parites Stables mais ajustables ٠

وظل هذا النظام يصل حتي عام ١٩٦٩ بطريقة يمكن اعتبارها بصـــفة عامة ، ملائمة بالرغم من أنة لم تكن هي تماما الطريقه التي تخيلة مهندســـوا الإتفاق بريتون وودز ، وبدءا مـــن عـــام ١٩٦٩ بـــدأ النظـــام فـــي التغييـــر وانهار تماما فـــي عـــام ١٩٧١ وحتـــي نهايـــة ١٩٧٣ Sedegrader حاولـــت حكومات الدول الصناعية الكبير ، الأقوي أيضا مـــن وجهـــة النظـــر الماليـــة إحلال نظام جديد محل نظام بريتون وودز ولكنة يقـــوم دائمـــا علـــي أســـاس استقرار أسعار الصرف ٠

وعقب وقوع الحرب العربية الإسرائيلية الرابعة وما صاحبة من تقييـــد وقتي للصادرات من البترول وارتفاع أسعاره إلي حوالي أربعة أضـــعاف مـــا نتج عن ذلك من عرقلة التبادل الدولي وظهور بعض الدول كمقرضـــين جـــدد ومعاناه البعض الآخر من عجز ثقيل في موازين مدفوعاتـــة ٠ اتضـــح لهـــذه الحكومات أن النظام الجديد الذي تسعي لإقامتة لم يعد مناسبا بسبب الظـــروف الجديدة ٠

ومع التصميم علي مواجهة العجـز الـدائم فـي مـوازين مدفوعاتـة ومقاومة عمليات المضاربة التي تتم عن طريـق تحـويلات رؤوس الأمـوال العائمة Flottants التي زادت كميالة بدرجة كبيره فقد أخذت حكومات الجـدول الصناعية الكبري علي عاتقها وضع النظام الذي أطلق عليـة التعـويم العـام للنقود General floattment for money وهو النظام الذي أسـفر عـن التعـديل الثاني للنظام الأساسي لصندوق النقد الدولي خلال المـؤتمر الـذي عقـد فـي كنجتون ، عاصمة جاميكا ، في يناير ١٩٧٦ .

والهدف من هذا العرض هو معرفة ما إذا كان اتفاق جاميكا قد عـالج عمليا النقاط الرئيسية التي تعد ضرورية لإصلاح النظام النقـدي الـدولي ، أم أن الوصول الى النظام النقدي المنشود الـذي يأخـذ فـي اعتبـاره المصـالح المشتركة لكل الدول هو أمر ما زال محل البحث والتصور .

ولعل التسلسل المنطقي للتحليل يقتضي البدء أولا بتحليل نظام الصرف الثابت بهدف التعرف علي أهم المشكلات التي أدت إلي انهياره ، ثـم نتبع ذلك بتحليل نظام الصرف المعوم بهدف إبراز بعض المشاكل التي يتعـين أن يواجهها النظام النقدي الدولي الحالي .

<u>أولا – نظام الصرف الثابت:</u>

سيقتصر الأمر علي بيان نظام الصرف الذي وضعة الصـندوق عنـد إنشائه وهو ما يطلق علية نظام الصـرف الثابـت ، ويمكـن بصـفة عامـة تلخيص هذا النظام في مجموعة من القواعد ، لـيس مصـدرها فقـط النظـام

الأساسي للصندوق ، وإنما أيضا الطريقه التي طبقت بـــة – وفـــرت أيضـــا – البنوك المركزية للعديد من الدول هذا النظام الأساسي ٠

ومن أهم هذه القواعد ما يلي :

١ – **قابلية العملات للتحرر :**

توضح الماده الثامنة (القسم الرابع) من النظام الأساســي للصـــندوق بأنة يتعين علي كل دولة من الدول الأعضاء أن تشتري ثانية عملـــة الخاصـــة التى يمتلكة عضو اى اخر وللدولة المشتركة الحق في أن تدفع المقابـــل للـــذلك بعملة الدولة البائعة وبالذهب ، فإذا كانت الهند مثلا لدية جنيهات مصرية فوفـــق هذه الماده يتعين علي مصر أن تشتري هذه الجنيهات وتـــدفع المقابـــل لـــذلك بالروبية الهندية أو بالذهب ٠

وجدير بالذكر أن القابلية للتحويل لا تنصـــرف إلا إلـــي المـــدفوعات الخاصة بتسوية المعاملات الدولية الجارية ٠ ومعني ذلك أن للدولة الحق فـــي فرض الرقابة علي الصرف لمحاربة الحركات الكبيـــره والمســـتمره لـــرؤوس الأموال باعتبارها حركات غير عادية من شأنة أن تسبب – لـــو تركـــت حـــره دون قيود – صعوبات لميزان المدفوعات ، ومن ثم تدفع الدولـــة إلـــي اللجـــوء إلي الصندوق طلبا للمساعده ، أما بالنسبة للحركات العادية لـــرؤوس الأمـــوال سواء كانت قصيرة أو طويلة الأجل ، فليس من حق الدول اســـتخدام الرقابـــة علي الصرف لتنظيمة ٠

وتجدر الإشاره ، بخصوص القابلية للتحويل بصفة عامة ، إلي ما يلي:

أ- قبل أن يبدأ صندوق النقد الدولي نشاطه ، وعلي وجه التحديد في ١٠ ديسمبر ١٩٤٦ أعلن وزير الخزانة الأمريكية آنذاك ، كارل سنيدر Carl Snyder في خطاب إلي مدير الصندوق أن الولايات المتحده الأمريكية ستقوم بتحويل الدولارت الأمريكية التي يقدمة أي مصرف مركزي إلي ذهب ، وهذا ما طالبت بة اتفاقية بريتون وودز ٠ إلا أن الولايات المتحده ، من جهة ثانية ، وبدءا من ذات التاريخ (١٠ ديسمبر ١٩٤٦) أوقفت القابلية للتحويل داخليا ، لأنة أصرت علي حظر تخزين الذهب ومن ثم شراؤه بالنسبة للأمريكيين حتي في السوق الحره ٠ يضاف إلي ذلك ، أن الولايات المتحده قد اختارت أن تعطي كل بنك مركزي أجنبي لدية دولارات ويريد التخلي عنة ما يعادل ذلك بالذهب فقط وليس بعملة هذا البنك الوطنية ٠ وبهذا فهي لم تلتزم بنص الماده الثامنة من النظام الأساسي للصندوق ٠ وبالطبع فإن الولايات المتحده كان بإمكانة في هذه الأثناء اتخاذ مثل هذا القرار دون أي تخوف حيث أنة كانت تمتلك ، فيعام ١٩٤٦ مخزونا من الذهب قيمتة ٢٤ مليار دولار في حين أن جميع التزامالة نحو العالم الخارجي لا تتجاوز بضع مليارات ٠

ب - لم يكن ممكنا لأية دولة أخري من الدول أعضاء الصندوق اتخاذ القرار الذي اتخذتة الولايات المتحده ٠ فبعض الدول القوية ، مثل انجلترا ، أعادت قابلية الجنية الإسترليني للتحويل إلي العملات الأخري (وليس للذهب) خلال عام من وضع اتفاق بريتون وودز موضع التطبيق ٠ وبالنسبة للدول الأخري فقد كان يتعين علية أن تعيد قابلية عملالة

للتحويل إلي العملات الأخري خلال فتره انتقالية مدلـــة ٥ ســنوات كمــا ورد بالإتفاق ٠

ومن الناحية العملية ، فقد كان يتعين الإنتظار خمسة عشــر عامــا — أي حتي ١٥ فبراير ١٩٦١ حتي تكون العمــلات الأوربيــة الرئيســية قابلــة للتحويل إلي عملات أخري وليس إلي الذهب ٠ بل إنة في بداية عــام ١٩٧٧ ، فإن ٨٤ دولة من ١٢٦ دولة هي كل أعضاء صندوق النقد الــدولي فــي هــذا التاريخ كانت لا تزال تعيش في الفتره الإنتقالية ، بمعنــي أن عملالــة كانــت غير قابلة للتحويل ، وحتي الآن – فما زال هناك الكثير من الدول التي تعتبــر عملالة غير قابلة للتحويل .

إن هذا التعارض بين موقف الولايــات المتحــده الأمريكيــة ، التــي تضمن فاعلية عملة للتحويل إلي ذهب ، وموقف الدول الأخــري التــي عنــدا تعقدت القابلية للتحويل فإن ذلك يكون بالنسبة للعملات الأجنبيــة فيمــا يبــدو متوقعا من أولئك الذين وقعوا علي اتفاقيات بريتون وودز ، مع أنــة لــم يكــن مدونا في أصول هذه الإتفاقيات ٠ وعلي أي حال ، فإن هذا التعارض قد مــنح العملة الأمريكية وضعا متميزا وبذلك فقد وضع هذه العملة فــي قلــب النظــام النقدي الدولي ٠

٢- **اختيار أسعار التعادل والعمل علي استقرارها ٠**

يجب علي كل دولة من الدول الأعضــاء - حســب النظــام الساســي لصندوق النقد ، أن تختار سعر التعادل الخاص بعملة الوطنية وحســب المــاده الرابعة ، فإن هذا السعر يمكن التعبير عنة بدلالة الذهب أو الدولار الأمريكــي

من الوزن والعيار السائد في أول يوليــو ١٩٤٤ ، والحــدود العليــا والــدنيا للأسعار التي يمكن تطبيقها علي معــاملات الصــرف بــين عمــلات الــدول الأعضاء لا يجب أن تحيد عن سعر التعادل بأكثر من ١% ٠

وعلي ذلك فالبنوك المركزية للدول الأعضاء يتعــين عليــة أن اتقــوم مباشرة ، أو عن طريق صناديق الموازنة ، بالتــدخل فــي ســوق الصــرف مشترية أو بائعة للعملة الوطنية مقابل الذهب أو العملات الأجنبيــة وبالطريقــه التي تحول دون تغير سعر العملــة خــارج الحــدود المشــار إليــة ، أي ١% ارتفاعا أو انخفاضا عن سعر التعادل للدفاع عــن أســعار التعــادل الخاصــة بعملالة بالنسبة للدولار الأمريكي وحده ، أي أنة تقوم ببيــع وشــراء الــدولار الأمريكي فقط مقابل العملة الوطنية ، ولأن البنوك المركزية الأجنبيــة - فيمــا خلال بنك الولايات المتحده - كانت تتدخل مشــترية للــدولار مقابــل العملــة الوطنية عندما يصل سعر الدولار حده الأدني ٠ وبائعة لة عندما يبلــغ الســعر حده الأعلي ، فيبدو أن أسعار التعادل بين العملات المختلفة فيما عــدا الــدولار كانت مستقره أوتوماتيكيا ٠

يضاف إلي ذلــك ، أن قــرار البنــوك المركزيــة ، بخــلاف البنــك الأمريكي، باحترام الحدود التي يمكن أن تتغير فــي نطاقهــا أســعار عملالــة الوطنية واستخدامة للدولار فقط كأداه للتدخل قد حمل هــذه البنــوك المركزيــة ذالة علي أن يكون الإحتياطي من العملات الأجنبية لديــة مكونــا فقــط مــن الدولار ٠

إن الممارسه العملية للبنوك المركزية علي النحو السابق قـد أضـفت أبعادا هامة إلي ماكان منصوص علية في النظام الأساسي لصـندوق النقـد ٠ فمن ناحية ، إذا كانت البنوك المركزية تحدد بدقة التقلبات بين عملاتة الوطنيـة والدولار في حدود ١% ارتفاعا وانخفاضا عن سـعر التعـادل ، فإنـة بـذلك توسع هامش تقلب العملات فيما بينة – عدا الدولار – إلي ٢% يضـاف إلـي ذلك أنة إذا كان من المفروض ٠– وفق النظام الأساسـي للصـندوق – تـدخل كل البنوك المركزية لمراقبة اسعار صرف عملاتة ، فإن ذلك لا ينطبـق علـي البنك الأمريكي لانعدام قدرتة علي مراقبة اسـعار صـرف الـدولار بالنسـبة للفرنك الفرنسي مثلا أو المارك الألماني ٠ الخ ٠ حيث أن العمـل يـتم عـن طريق البنك الفرنسي بالنسبة للفرنك الفرنسي والبنك الألماني بالنسبة للمـارك وهكذا ٠

ومجمل ما سبق ، وكما يقول جان دينيزيت Jean Denizet فإن النظـام الذي تم الإتفاق علية في بريتون وودز يمكن أن يسمي نظـام قاعـده الـدولار Dollar Standard فطالما أن الولايات المتحده تضم البنوك المركزيـة الأجنبيـة لذهب مقابل الدولارات ، وطالما أن هذه البنوك تـدافع عـن أسـعار تعـادل عملالة مقابل الدولار الأمريكي وتتدخل في سوق الصرف مشـترية أو بائعـة للدولار فقط ، فإن ذلك يكون بالتأكيد بديلا لنظام قاعدة الصرف بالـذهب Gold Exchange Standrd

٣– تغيير اسعار التعادل

إن أسعار التعادل المعلنة في صندوق النقد الدولي عن طريـق الـدول الأعضاء والتي يتعين علي البنوك المركزية لهذه الدول الدفاع عنة ليست فـي الواقع أسعار ثابتة وغير قابلية للتغير فالدول الأعضاء تحتفظ بحق تخفـيض أو

رفع قيمة عملالة الوطنية ، ولكن ليد لهكامل الحرية في ذلك ، فحسب النظام الأساسي للصندوق ، تتعهد الدول الأعضاء بعدم تغير قيمة عملاتة ، إلا لتصحيح اختلال أساسي في موازين مدفوعاتة ، وإذا كانت نصوص اتفاقيات بريتون وودز لم تحدد طبيعة هذا الإختلال ، فإن دراسة القرارات التي اتخذت في هذا الصدد تشير إلي أن الإختلال الرئسي ، هو الإختلال الناتج عن تغير الأسعار المحلية بالنسبة للأسعار الخارجية ، والذي لا توجد أي وسيلة أخري للتغلب علية – أي الإختلال ٠ إلا تخفيض (أو رفع) قيمة العملة الوطنية ، وبمعني آخر ، فهو الإختلال الذي لا يكن تصحيحه إلا باتخاذ إجراءات داخلية تجلب معة من وجهة نظر البطالة أو التضخم مثلا ، نتائج ربما كانت غير مقبولة ٠

فإذا رغبت دولة ما في تغيير قيمة عملة في حدود ١٠% بالنسبة لسعر التعادل ــ فيكفية أن تحيط الصندوق علما بذلك ، أما إذا كان التغير مساويا بمنح الصندوق هذه الموافقه إلا بعد عمل استقصاء عن الوضع الإقتصادي والنقدي للدولة ٠

وعمليا ، فإننا نجد أن الحكومة الفرنسية مثلا عندما قامت بتخفيض الفرنك الفرنسي في ٨ أغسطس ١٩٦٩ لم تستشر الصندوق في هذا ، وكذلك الحال بالنسبة للحكومة الألمانية عندما قامت برفع قيمة المارك في ٣٠ سبتمبر ١٩٦٩ ولأن الصندوق كان أمام أمر واقع في كلتا الحالتين فقد أعطي موافقتة علي ذلك معترفا أن سعر التعادل الجديد قد تم اختياره بما يتلاءم تماما وظروف كلا من الدولتين ٠

٤- **وحدة أسعار الصرف**

إن أسعار التعادل التي تختارها الدول الأعضاء ويتم الإعلان عنة فـي صندوق النقد يجب أن تكون موحده ، بمعني عدم وجـود تعـدد فـي أسـعار صرف العملة الواحده حسـب نـوع المعاملـة (تجاريـة ، أو سـياحية ، أو تحويلات رأسمالية ٠٠٠ أو غيرها) ٠

ومع أن أسلوب تعدد أسعار الصرف من شـأنة إدخـال عنصـر مـن عناصر الإضطراب في حركة المدفوعات الدولية وزعزعة الثقة في اسـتقرار العملات نظرا للسياسه التمييزية التي ينطوي علية بالضروره ، فإنة يجـوز - وفقا للنظام الساسي للصندوق - تطبيق هذا الأسلوب ، وفي هذه الحالة ، فـإن التطبيق يكون لفترة مؤقتة فحسب وتحتمة الأوضاع الإقتصادية بصـفة عامـة وحالة ميزان المدفوعات بصفة خاصـة ، وللصـندوق سـلطة متابعـة ذلـك ومراقبتة ٠

٥- **إلغاء القيود علي المدفوعات الجارية :**

إن انضمام دولة ما إلي صندوق النقد الدولي يعني قبولة بـأن يكـون أحد أهدافها إيجاد نظام لمدفوعات محررا من أية قيود ، علي الأقـل بالنسـبة للمعاملات الجارية ٠

ومع ذلك فإن لائحة الصندوق ، تعطي للـدول حـق الإختيـار بـين نظامين الأول هو حرية المدفوعات الجارية ، وأي استثناء لهذا يجـب أن يـتم الإتفاق قابلة للتحويل، أما التاليفهو امكانية فـرض رسـم علـى المـدفوعات الجارية وفي هذه الحالة يتعين علي الدول التي تأخذ بهذا النظـام أن تستشـير الصندوق سنويا بشأن الإبقاء علي هذه القيود علي أن يتم إلغاؤها مـن الوقـت

الذي يسمح فية وضع ميزان المدفوعات بذلك ، وتعتبر العملات الوطنية لهـذه الدول غير قابلة للتحويل ٠

وبدءا من ١٩٥٨ فإن معظم الدول الصناعية الكبـري كانـت مقتنعـة بهذا الإلتزام وأصبحت عملالة الوطنية ، وفقا لاصطلاح صندوق النقد ، قابلـة للتحويل ، ولكن عددا لا بأس بة من الدول ، وخصوصا النايـة ، لـم تسـتطع الوصول إلي هذا الحد وبقيت عملالة الوطنية باستمرار غير قابلة للتحويل ٠

ومن الجدير بالذكر في هذا الصدد أيضا ، أنة إذا كان النظام الأساسـي للصندوق يحث الدول الأعضاء علـي وجـوب إلغـاء القيـود والممارسـات التمييزية فيما يتعلق بالمدفوعات والتحويلات الناتجه عن المعاملات الجاريـة ، فإنة – أي النظام – قد ترك لهذه الدول الأعضـاء كـل الحريـة فـي تقييـد تحويلات رؤؤوس الأموال ٠ بل إن تقرير صندوق النقد عـام ١٩٧٢ يضـيف أنة في بعض الحالات فإن النظام يشجع هذه القيود من أجـل حمايـة مـوارد الصندوق ٠

وواضح من كل ما سبق أن الدور الهام الذي احتلة الدولار فـي نظـام الصرف الثابت قد ألقي مسـئولية كبـري علـي عـاتق الولايـات المتحـده الأمريكية٠ فحتي تؤمن عملية تحويل الدولارات إلي ذهب ، فقـد كـان منـي المتعين علية أن تحد من عملية خلق الدولارات ، بمعني عدم زيادة الـدولارات التي في حوزة البنوك المركزية الأجنبية زيادة مفرطه والحـد مـن اسـتخدام

الدولارات في مبادلالة مع بقية دول العالم • ولقد كان المتعين عليـــة أيضـــا أن تكون اسعار الفائده لدية مرتفعة ، وأن تحد من عجز ميزان مدفوعاتة •

إلا أن الولايات المتحده لم تقم بشيء من هذا القبيل ، وبمعني آخـــر – تقبل هذه الشروط وفي ظل هذه الظروف لم تكف الدولارات التي تحـــتفظ بـــة البنوك المركزية الأجنبية عن الزياده ، في حين أن المخـــزون الأمريكـــي مـــن الذهب أخذ يتناقص تدريجيا • وحسب اتفاق بريتـــون وودز فقـــد كـــان ممكنـــا تحييد neutralisee هذه الوفره في السيولة الدولية عـــن طريـــق تعـــديل ســـعر التعادل الخاص بكل عملة ، أي إعادة تقييم الذهب ، وعن طريق الرقابة علـــي حركات رؤوس الأموال ، إلا أن الولايات المتحـــده عارضـــت بشـــده تعـــديل أسعار التعادل كما أن رغبلة في تحرير المبادلات الدولية قد أسفرت عن عـــدم خضوع حركات رؤوس الأموال لأية رقابة علي المستوي الدولي •

وفي ظل ظروف هذا شأنة لم يكن نظـــام قاعـــدة الـــدولار والـــذهب petalon Dollar- Or قابلا للحياه لمدة طويلة • لقد أخذ نظـــام بريتـــون وودز يتصدع شيئا فشيئا حيث توقفت أولا قابلية تحويل الدولار إلي ذهب ولم تحتـــرم ثانيا قاعدة استقرار العملات بالنسبة لبعضها البعض •

أ– **قابلية تحويل الدولار إلي ذهب :**

في عام ١٩٥٩ وصلت التزامات الولايات المتحـــده الأمريكيـــة إلـــي مستوي المخزون لدية من الذهب والذي قدر بمبلغ ١٩,٥ مليـــار دولار ، ولـــم تكن هذه الدولارات جميعة قابلة للتحويل إلي ذهب لأن جزءا كبيرا منـــة كـــان لدي القطاع الخاص (البنوك التجارية والمؤسسات الأجنبيـــة) ولـــيس لـــدي

البنوك المركزية . وفي عام ١٩٦٤ كانت التزامات الولايات المتحده تجاه البنوك المركزية الأجنبية فقط مساوية لمستوي مخزونة من الذهب والذي قدر بمبلغ ١٥,٥ مليار دولار وجميع هذه الإلتزامات كانت قابلة للتحويل . وأية التزامات أخري لم يكن ممكنا في هذه الأثناء تحويلة .

ولقد أدي استمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي بالإضافه إلي زيادة الأرصده الدولارية لدول الفائض إلي يزادة طلب هذه الدول علي الذهب (عن طريق الطلب من أمريكا تحويل أرصدتة الدولارية إلي ذهب) وهو الأمر الذي دفع بالمضاربين الى الإعتقاد بقرب انخفاض القيمة الرسمية إلي عملات دون الفائض ، خصوصا دول السوق الأوربية المشتركة ، انتظارا لارتفاع قيم هذه العملات بالنسبة للدولار .

ولمواجهة هذا الموقف قامت الولايات المتحده باتخاذ بعض الإجراءات التي تهدف إلي تأخير أو تقليل ، النتائج التي يمكن أن تترتب علي هذه التطورات ، من أهم هذه الإجراءات

١ - **إنشاء مجمع الذهب :**

اتفقت الولايات المتحده مع البنوك المركزية لست دول أوروبية لتخفيف الضغط علي رصيد الولايات المتحده من الذهب . وحتي يمكن تجنب ارتفاع سعر الذهب في سوق لندن ، قامت السلطات البريطانية بتزويد السوق بالذهب ولكنة أعادت تكوين احتياطياتة فيما بعد بأن طلبت من الولايات المتحده تحويل دولاراتة إلي ذهب . وفي عام ١٩٦٠ تعهدت الدول

الأوروبية بتزويد سوق لنـــدن بالـــذهب بمـــا يـــوازي ٥٠% مـــن المبيعـــات البريطانية وبذلك تضمن الولايات المتحده تحويل الدولار إلي ذهب في حـــدود ٥٠% .

وبالإضافه إلي ذلك فقد تعهدت البنوك المركزية للدول الست • بقصـــد المحافظه علي استقرار سعر الذهب – بعدم تحويل أرصـــدلة الدولاريـــة إلـــي ذهب من أمريكا •

ولقد نجحت هذه الإجراءات في الإبقاء علي سعر الـــذهب فـــي حـــدود ٣٥ و ٣٥ دولار للأوقية خلال فترات الأزمات التي تلت عام ١٩٦٠ ، ســـواء بالنسبة لأزمة برلين أو أزمة كوبا أو حتي عندما أعلنـــت فرنســـا ، فـــي عـــام ١٩٦٤ عن عزمة تحويل جزء من رصيدها من الـــدولارات إلـــي ذهـــب مـــن أمريكا •

واختلف الوضع بعد ذلك بســـبب توقـــع انهيـــار الجنيـــة الإســـترليني وانخفاض قيمتة وهو ما قد يؤدي إلي عدم إمكان استمرار الولايـــات المتحـــده في الإحتفاظ بالسعر الرسمي للدولار بالنسبة للذهب ، هذا بالإضـــافه الـــى مـــا تردد خلال هذه الفتره من احتمال إيقاف التعامل في ســـوق الـــذهب بلنـــدن ، فضلا عن إعلان خروج فرنسا من مجمع الذهب ، وكان من نتيجة كـــل ذلـــك اشتداد الطلب علي الذهب بهدف المضاربة أو الإكتناز •

٢ – إنشاء سوق مزدوجة للذهب:

نتيجة لاشتداد الطلب علي الذهب بقصد المضاربة أو الإكتناز قـــررت البنوك المركزية لدول مجمع الذهب في ١٧ مارس ١٩٦٨ عـــدم التـــدخل فـــي السواق أي عدم بيع الذهب وترك سعره يتحدد بحرية (كـــان الســـعر يزيـــزد كثيرا عن السعر الرسمي للأوقية والمحدد بمبلـــغ ٣٥ دولارا) كمـــا قـــررت

أيضا عدم بيع الذهب إلي البنوك المركزية الأخري في الأسواق الحـره حتـي يمكن استخدام الرصيد الذهبي للسلطات النقدية في هـذه الـدول فـي تسـوية المدفوعات الدولية بينة فقط ٠

وبالإضافه إلي ذلك ، تعقدت هذه البنوك بعدم بيع الـذهب للسـلطات النقدية لتعويض النقص في رصيدها من هذا المعدن نتيجة بيع جزء منـة فـي الأسواق الخاصة ، كما التزمت بعدم شراء الذهب من الأسواق الخاصة نظـرا لكفاية حجم السيولة الدولية وقلة لمواجهة احتياجـات التوسـع فـي التجـاره الدولية.

ومعني ما تقدم هو وجود سوقين للذهب أحـدهما تتعلـق بالمعـاملات الرسمية بين السلطات النقدية والأخري تتعلـق بالمعـاملات الخاصـة ، وقـد عرف هذا الوضع باسم نظام السعرين للذهب ، ويسـمي هـذا النظـام قللـت الولايات المتحده من قابلية عملة للتحويل إلي ذهب وبمعني آخر ، فـإن اتفـاق ١٧ مارس ١٩٦٨ قد أبقي علي قابلية الدولارات الرسـمية للتحويـل وألغـي القابلية للتحويل بالنسبة لدولارات القطاع الخاص ٠

ولقد قامت الولايات المتحده بعد ذلك بممارسة ضغوطها علي جنـوب أفريقيا لتبيع إنتاجها من الذهب في السوق الحره لكي يـنخفض سـعره وذلـك بدلا من بيعة إلي البنوك المركزية التي زادت احتياطياتة من هذا المعـدن كمـا عارضت أيضا تخلي جنوب أفريقيا عن الذهب الخاص بة إلي صـندوق النقـد الدولي يضاف إلي ذلك قيامة - أي الولايات المتحده - بخطوة إضافية تهـدف

إلي تقليل الدور الرسمي للذهب ، وذلك بالعمل علي وضع نظام حقوق السحب الخاصة (D.T.S) موضع التطبيق علي اعتبار أن وحدات حقوق السحب الخاصة هي التي ينبغي أن تكون العملة الدولية مستقبلا .

وحيث أن وضع هذا النظام موضع التطبيق يتطلب شروطا محدده يجب علي الجميع احترامة (توازن موازين المدفوعات ونظافة الوضع النقدي الدولي) ، فقد أيدت الولايات المتحده ذلك واعدة بتحقيق تحسن جوهري في ميزان مدفوعاتة ، وبرغم هذا الأمل الواعد فقد أظهر ميزان مدفوعاتة الجارية عجزا في عام ١٩٦٩ وصل إلي أكثر من مليار دولار ، وأظهر ميزان التسويات الرسمية (الذي كان يعد في ذلك الوقت الميزان ذات الدلالة الذي يعبر عن الوضع الدولي للدولار) في عام ١٩٧٠ عجزا قدره عشرة مليارات من الدولارات ثم ثلاثون مليار في عام ١٩٧١ ، وفي حين أن الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي استفادت من التخصيص الأول لحقوق السحب الخاصة (٩,٣ مليار دولار في ٣ سنوات) ، فإن الدولارات التي كانت تحتفظ بة البنوك المركزية زادت إلي خمسون مليارا من الدولارات .

واستمر العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي إلي أن أقدمت الولايات المتحده في ١٥ أغسطس ١٩٧١ علي إلغاء قابلية تحويل الدولار إلي ذهب ، وإذا كانت الولايات المتحده قد أوقفت قابلية تحويل الدولار إلي ذهب، فقد كان من المتعين علية ضمان تحويل الدولار إلي العملات الأخري ، ولكي يتحقق ذلك ، كان من اللازم أن يتمتع الدولار بالإستقرار ، ولكن كما كان الحال قبل ١٥ أغسطس ١٩٧١ لم تتحمل الولايات المتحده مسئولية هذا

الإستقرار وتركت للدول الأخري مراعاة استقرار عملاتها بالنسبة للدولار منتظره أن تتحرر هذه الدول من هذا الإلتزام الواحد تلو الأخري ٠

ب – آلية الإستقرار النقدي :

استمر العمل بنظام أسعار الصرف الثابتة وفق اتفاقيات بريتون وودز علي نحو ما ذكرنا ن واعتادت البنوك المركزية علي تثبيت عملته ليس بالنسبة للعملات الأخري وإنما بالنسبة للدولار ولذا فقد أصبحت العملة الأمريكية هي أداة التدخل المتميزه في أسواق الصرف مما ساهم في تدعيم الدولا الدولي للدولار ٠

وواقعيا ، فإن الفرق بين قيمتي عملتين كان من الممكن أن يصل إلي ٢% (طالما أن قيمة كل عملة لا يجب أن تتغير صعودا وهبوطا بالنسبة للعملات الأخري بأكير من ١%) إذا ما وصلت إحداهما إلي أقصي سعرلةووصلت الأخري إلي أدني سعرلةبالنسبة للدولار ، وطالما أن وضع هذه العملات من الممكن أن يتقلب مع الزمن ، فإن الفرق بين قيمتيهما من الممكن أن يصل إلي ٤ خلال فتره زمنية معينة ، وللتغلب علي ، أو بالأحري للتقليل من التقلبات في أسعار العملات قررت الدولا الأوربية الست التحديد والتقليل التدريجي للحد الأقصي للفرق بين عملتةم وبين الدولار ٠ ٧٥% في نهاية ١٩٥٨ وقت الإتفاق النقدي الأوروبي ، ٦% في ١٥ يونيو ١٩٧١ في إطار خطة وارنر Werner ٠

ومن ناحية أخري ، تنص اتفاقات بريتون وودز أيضا علـــي الشـــوط التي في ظلةا تستطيع دولة ما أن تعدل سعر التعادل الخـــاص بعملـــة وهـــي : اختلال رئيسي في ميزان مدفوعاتة ، وإبلاغ قرارها إلي صندوق النقد الـــدولي الذي يكون لة سلطة الموافقه إذا كان الإختلال أكبر مـــن ١٠% ولقـــد طبقـــت هذه الشروط بدقه الى حدا ما ، بالرغم من أن فكرة الإختلال الرئيسي لم تكـــن واضحة تماما في الإتفاقيات ٠ كما أن الدول لم تحترم بصـــفة دائمـــة القواعـــد المتفق علية ، وعموما فقد بقيت هذه المواقف استثنائية وكانت الحالـــة الأكثـــر خطوره هي حالة فرنسا التي منعت من استخدام موارد الصندوق فـــي الفتـــره من ١٩٤٨ – ١٩٥٥ ٠

وعندما أخذ عجز ميزان المدفوعات الأمريكي يتفاقهم أخـــذت الأمـــور تتعقد شيئا فشيئا ٠ فلقد شكل حجم الـــدولارات المجموعـــة خـــارج الولايـــات المتحده كمية من رؤوس الأموال قابلة للتحرك بسرعة مـــن دولـــة لأخـــري ، بمعني أنة تتحول إلي هذه العملة أو ذاك ٠ وأصبحت حركات رؤوس الأمـــوال كثيره الأهمية وتميل بصفة خاصة إلي عمليات المضاربة ، كمـــا أنـــة كانـــت وسيلة لتحويل المعاملات في أسواق الصرف ٠ ولقد أثـــارت هـــذه الحركـــات تغيرات متزايده عرضت معظم العملات للخطر ٠

والواقع من الأمر أن حركة الدولارات خارج الولايات المتحده لم تكـــن تعتمد فقط علي عجز ميزان المدفوعات الأمريكـــي ٠ولكنـــة كانـــت مرتبطـــه بظاهرة الدولارات الأوربية (اليورودولار) Euro- dollars ، أو بمعني آخـــر بالدولار الذي لعبة سوق الدولار الأوروبي ، وجدير الذكر أن الدولارات التـــي تكتسب صفة (الأوربية) هي تلك الخاصة بالمعاملات التـــي تـــتم بالـــدولار

والتي تقوم بة البنوك التجارية في ثمانية دول ممثلون في بنك التسويات الدولية (في بال بسويسرا) ومع ذلك فتوجد بنوك لدول أخري مثل كندا واليابان والفلبين والكويت ٠ وغيرها تقوم يوميا بنوعين من المعاملات التي تتم بالدولار ٠

١- تستطيع البنوك الأجنبية أن تقرض وتقترض من بعضها البعض بالدولارات التي تبقي مسجلة في أصول البنوك الأمريكية حيث يتم تحويلةا ببساطه من حساب لآخر ، وفي هذه الحالة ، تستطيع الدولارات أن تتحرك خارج الولايات المتحده بسهولة وسرعة ، فيمكن في ذات اليوم لبنك فرنسي مثلا أن يقوم بإقراض الدولارات لبنك ألماني ، ويستطيع هذا الأخير إقراضها لبنك سويسري وهذا بدوره يقوم بإقراضها لبنك بريطاني ٠٠٠ وهكذا وليس يخفي أن مثل هذه المعاملات تضخم من حركات رؤوس الأموال وتضفي علية الكثير من طابع المضاربة ٠
٢- تستطيع البنوك الأجنبية أيضا أن تقرض المؤسسات التي يتكون بحاجه الى دولارات لاستخدامة ٠ ورغم أن حركة الدولارات في هذه الحالة لا تكون سريعة مثل الحالة السابقه ، إلا أن ذلك يترتب علية أيضا زيادة كمية الدولارات خارج الولايات المتحده وبالطبع يمكن التعامل بة في أسواق الصرف وهو ما قد يؤدي إلي زياده عدم استقرار قيم العملات ٠
٣- ومنذ عام ١٩٧٠ وهو العام الذي شهد تزايد العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي ، فإن نظام أسعار الصرف الثابتة الذي وضع اساسه في بريتون وودز لم يستطع المقاومة بسبب العديد من الأحداث التي تتابعت منذ هذا التاريخ والتي منة :

- ارتفاع الحد الأقصى بين العملات – وفي الواقع بين كل عملة وبين الدولار – الى ٢,٢٥% في ١٨ ديسمبر ١٩٧١ ٠
- تخفيض قيمة الدولار الأمريكي بمقدار ٨,٦% في مايو ١٩٧٢ وبمقدار ١١,١% في فبراير ١٩٧٣ ٠
- رفع قيمة كل من المارك الألماني والفلورين الهولندي والكورون النرويجي والشلن النمسوي ، ورفعى قيمة المارك مرة أخري ، وخفضت قيمة الين الياباني في أوائل عام ١٩٧٤ ٠
- تعويم الجنية الإسترليني في ٢٣ يونيو ١٩٧٢ وتعويم الليره الإيطالية في عام ١٩٧٣ ثم البزيتا الأسبانية ، فالشن النمسوي ، وأيضا تم تعويم الفرنك الفرنسي في يناير ١٩٧٤ ٠

وبسبب عدم الإستقرار هذا أكدت الدول الأوربية عزمة علي تخفيض هوامش التغير بين عملائها ثم أنشأت ما أطلق علية الثعبان الأوروبي وانتمت إلية عملات دول السوق الأوربية المشتركة كل بدوره ٠

إلي هنا وقد نتساءل عن ما حدث بعد انهيار نظام أسعار الصرف الثابتة ٠ ويكف تم التحرك نحو إصلاح النظام النقدي الدولي ؟ وما هي الوضوعات التي كانت محور الإصلاح ؟ وباختصار كيف تم التوصل إلي نظام الصرف المعوم ؟ وما هي محتويات هذا النظام ؟ وهل تغلب تماما علي المشكلات التي كانت طريق نظام برتون وودز ؟ وما هي التحديات التي تواجه النظام الحالي ؟

إن الإجابة عن هذه التساؤلات هي موضوع البند التالي

ثانيا : نظام الصرف المعوم

لم تكن الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي في انتظار ١٥ أغسطس ١٩٧١ لكي تدرس إصلاح النظام النقدي الدولي ٠ فلقد تتابعت خطط الإصلاح منذ الستينات حيث تم إيجاد حقوق السحب الخاصة (D.T.S) في أوائل ١٩٧٠ وقد كان المراد منة وضع نظام نقدي دولي جديد ٠ إلا أنة منذ قرر الرئيسي نيكسون إيقاف قابلية تحويل الدولار إلي ذهب أصبح من المحتم إجراء إصلاح جوهري في النظام ٠ ولعل هذا هو السبب الذي من أجلة كلف محافظوا صندوق النقد الإدارات المختلفه للصندوق بإعداد تقرير عن إصلاح النظام النقدي الدولي ٠ وفي يوليو ١٩٧٢ شكلت لجنة " إصلاح النظام النقدي الدولي والقضايا المتعلقة بة " لوضع النظام الطلوب خلال عامين ٠ إلا أن زيادة اسعار البترول وبعض المواد الأولية الأخري في عام ١٩٧٣ عرضت العلاقات الإقتصادية الدولية للإضطراب الشديد وازداد التضخم في معظم الدول الغربية بطريقة غير مألوفة وشهدت هذه الدول بطء معدلات نشاطها الإقتصادي إلي درجة كاد معة الكساد أن يصبح عاما ، وفي ظل هذه الظروف لم يتوقف تخفيض أو إعادة تقدير قيمة عملات الكثير من الدول ولم يعد لعدم الإستقرار في العملات حدود ، كما أن عدم قابلية الدولار للتحويل أصبحت مؤكده ٠

وعلي ذلك فلم يكن ممكنا التداول في شأن نظام نقدي دولي جديد خلال سنتين كما كان مقررا للجنة الإصلاح ٠ ومن هنا كلفت لجنة الإحتياطيين بدراسة الإجراءات المؤقتة التي تكفل وضع الخطوط العريضه للنظام الجديد ٠ وقدمت اللجنة ، خلال الإجتماع الذي عقد في نيروبي (كينيا)

خطة مبدئية للإصلاح ، وقرر عشرون وزيرا للمالية ، هم أعضاء الإجتماع، الوصول إلي اتفاق نهائي قبل ٣١ يوليو ١٩٧٤ ٠

إلا أن الأمور سارت سيرا حثيثا ، وأثناء مناقشة مجلس المحافظين لدراسة الموضوعات المقترحه ثار الكثير من التعارف حول إمكانية الربط مستقبلا بين عملية تخصيص حقوق السحب الخاصة وبين احتياجات الدول النامية ٠ ولذا شكلت لجنة لدراسة إمكانيات زيادة موارد الدول النامية والحصول علي تحويلات لصالحها من الدول المتقدمة وتابعت كل من لجنة العشرين ، ولجنة تحويل الموارد الحقيقية إلي الدول النامية ٠ والمساه لجنة التنمية عملها في هذا الخصوص واجتمعت هذه اللجان مرات عديده وبصفة خاصة من ٧-١٠ يناير ١٩٧٦ في كنجستون (عامة جاميكا) حيث حددوا الإصلاحات الأساسية التي تشكل قاعدة النظام النقدي الدولي الجديد (نظام الصرف المعوم) ٠

ويمكن إلقاء الضوء علي هذا النظام بذات الأسلوب الذي اتبع في تحليل نظام الصرف الثابت ، أي من خلال أسعار الصرف ، والقابلية للتحويل وفيما يلي ينتناول هذه النقاط ببعض التفصيل ٠

أ- <u>أسعار الصرف</u> :

ذكرنا فيما سبق أن نظام بريتون وودز قد وضع معدلات ثابتة للصرف وحدد التغيرات في قيمة العملة بمقدار ١% ارتفاعا وانخفاضا عن سعر التعادل (مع السماح بتغير سعر التعادل ذاتة) وفي النظام الجديد ، فقد

نجحت الولايات المتحده الأمريكية في أن تحصل رسميا علي ماكانـــت تطمـــح إلية منذ بضع سنوات ٠ وفق هذا النظام تعد حريـــة كـــل دولـــة مـــن الـــدول الأعضاء أكثر أهمية من القواعد التـــي يتعـــين عليـــة أن تحترمـــة ٠ ويمكـــن توضيح ذلك من خلال نظام الصرف ، ونظام أسعار التعادل ٠

١ – **نظام الصرف :**

أوضح مديروا الصندوق أن الغرض الأساسي من النظام النقدي الـــدلي هو وضع إطار لتسهيل تبادل السلع والخـــدمات ورؤوس الأمـــوال ، كمـــا أن هدفه الرئيسي هو تأمين الظروف الضرورية للإستقرار الإقتصـــادي والمـــالي فالحرية والإستقرار إذا هما دعامة النظام الجديد ٠

- فيما يتعلق بالإستقرار توضح الماده الرابعـــة أن كـــل دولـــة مـــن الـــدول الأعضاء تتعهد بأن تتعاون مع الصندوق ومع الدول الأخري بوضع نظـــام مستقر لسعر الصرف ٠ وهذا الإستقرار قد يمكن التوصـــل إليـــة بصـــفة خاصة عن طريق السياسه الإقتصادية لذلك ينبغـــي علـــي كـــل دولـــة أن تنطلق منة ، ولكن يجب أن يكون الإستقرار هـــو الهـــدف الـــذي ينبغـــي الإتجاه نحوه ٠
- وفيما يتعلق بالحرية ، فقد تركت للدول الأعضاء حرية التصـــرف داخـــل إطار تعهدالة ، حيث تحدد الماده الرابعة أن الوضع الخـــاص بكـــل دولـــة يجب أن يؤخذ في الإعتبار ، ويجب علي الدولـــة أن تجتـــهد فـــي توجيـــة سياسلة ، وأن تبحث في تحقيق الإستقرار ، وأن تتجنب زعزعة معـــدلات

الصرف ، كما يجب أن تبحث عن استقرار مناسب للأسعار ، ولا ينبغي القول بالطبع أن هذه الإلزامات مقيده لأنة التزامات ذات طابع عام ٠

وبخلاف هذه الإلتزامات ، فالدول الأعضاء مدعوه لاختيار إجراءات خاصة للصرف ٠ ولها في هذا الصدد أيضا حرية كبيره ، فالدولة العضو ، وفق الإتفاقات الجديده تستطيع أن تنسب قيمة عملة إلي حقوق السحب الخاصة ، أو إلي عملة أو عملات أخري ، أو تعوم عملة بحرية في سوق الصرف ، ويجب أن تتطابق سياسلة في هذا الصدد مع الأهداف التي حددها صندوق النقد ، والتقيد الوحيد هو عدم الإستناد إلي الذهب تحت أي شكل من الأشكال ٠ ولكن ما أن يتحدد اختيار الدولة لنظام ما فيجب علية الإحتفاظ بالنظام الذي اختارتة وتضعة موضع التنفيذ ، وحرية الإختيار هنا لا تعني حرية السلوك إذ أن كل دولة يتعين علية أن تحيط الصندوق علما بالترتيبات التي اختارلة خلال ثلاثين يوما من التصديق علي الإصلاحات ، كما يتعين علية بعد ذلك أن تخبر الصندوق فورا بالتعديلات التي تريد تقريرها ٠

<u>**وحتي يستطيع صندوق النقد الدولي تأمين عمل النظام الجديد فيجب :**</u>

- أن يمارس الصندوق رقابة حازمة علي سياسات الصرف الخاصة بالدول الأعضاء ، فالدول مدعوه لأن تتعاون مع الصندوق بإمداده بالعلومات والدخول معة في مشاورات ٠ لفحص سياسلة الخاصة بالصرف ٠ إلا أن الظروف التي سيمارس فية الصندوق هذه الرقابة ستحدد عند الممارسه العملية ، وواضح أن هذه الظروف هي التي ستساهم في تحديد فاعلية النظام الجديد ٠

- أن يضع الصندوق المبادئ التي تسمح بممارسة رقابتة علي الدول الأعضاء في سياساتة المتعلقة بالصرف • إلا أن هذه المبادئ يجب أن تحترم السياسه الداخلية لكل دولة وتأخذ في إعتبار وضعة الخاص ، وهذه المبادئ يمكن تعديلة من وقت لآخر بطريقة تسمح للنظام بالتكيف والتطور •

٢ – <u>نظام أسعار التداول :</u>

تتيح الماده الرابعة في النظام الجديد لصندوق النقد أن يقرر وضع نظام عام لقواعد الصرف يقوم علي أسعار تعادل ثابتة ولكنة قابلة للضبط فالدول تعلن أسعار التعادل الخاصة بعملائة ، وتلتزم بالإبقاء علي تقلبات هذه العملات في حدود معينة عن طريق تدخل بنوكة المركزية •

ومع أن هذا النظام الجديد يقوم ، مثل نظام بريتون وودز علي أساس أسعار تعادل ثابتة ، <u>إلا أنة يختلف عنة تماما في الآتي</u> :

أ- سيكون أكثر مرونة ، أو أقل جمودا بالنسبة لقوامش التغيير : فمن ناحية تعادل لعملة ، ومن ناحية أخري ، فإن هوامش التغير المسموح بة ليست ١% ارتفاعا وانخفاضا مثلما كان الحال في نظام بريتون وودز وإنما ٤,٥% ويمكن تعديلة عن طريق الصندوق بأغلبية ٨٥% من مجموع الأصوات ، يضاف إلي ذلك أن كل دولة من الدول الأعضاء تستطيع دائما تغيير سعر التعادل الخاص بعملة ليس فقط لتصحيح اختلال رئيسي في ميزان المدفوعات وإنما لتجنب هذا الإختلال ، وليس معني ذلك بطبيعة الحال أن التغيير أو بالأحري التخفيض سيكون كثير التكرار وذلك بسبب الرقابة التي يقوم بة الصندوق (كما سيتح من البند التالي) •

ب-سيكون سعر الصرف مداراً : حيث أن الصندوق سيعطي موافقتـة علـي سعر التعادل الذي حددتة الدولة في البداية ٠ ويجب التباحـث معـة – أي مع الصندوق – بشأن هذا السعر قبل إجراء أي تعديل علية ٠ كمـا يجـب الحصول علي موافقة الصندوق علي كل سعر تعادل جديـد ، وللصـندوق أيضا أن يعارض ، عن طريق قرار يتخذ بأغلبية ٨٥% مـن الأصـوات ، سعر التعادل الذي يظهر منة العوده إلي النظام السابق ، وبطبيعة الحـال ، فإن الصندوق لايستطيع من تلقاء نفسه أن يقتـرح أي تغييـر فـي سـعر التعادل ولكنة يظل ملتزما بعدم تشجيع الإبقاء علـي سـعر تعـادل غيـر واقعي تحدده أي دولة من الدول الأعضاء ٠

وتجدر الإشاره إلي أن النظام ، الذي لايقرره الصـندوق إلا بأغلبيـة ٨٥% من الأصوات ، يفترض استقرارا معينا في الإقتصاد العالمي يعبر عنـة تطور الأسعار وعملات النمو في الدول الأعضاء ، كما يستوحب اتفاق الـدول علي ضبط موازين مدفوعاتة وعلي أساليب تـدخل بنوكـة المركزيـة وعلـي معالجة أرصدلة الدائنة والمدينة ٠

وليس هناك حاجه للقول بأن أرصدة موازين المدفوعات – فـي ظـل نظام أسعار التعادل المستقره – يجب أن تتجه نحو التسوية في وقت ما (وذلـك يعني أنة لن يكون ممكنا إعادة استقرار أسعار الصـرف دون إمكانيـة قابليـة العملات للتحويل) ٠ وبمعني آخر ، فإن أسعار التعادل الثابتة لة مـن الأهميـة قدر ما يوجد لنظام القابلية للتحويل في أي نظـام نقـدي ، فمـا هـو موقـف التعديلات الجديده للنظام الأساسي لصندوق النقد الدولي من القابلية للتحويـل ؟ هذا ما سيجيب علية البند التالي

ب – القابلية للتحويل :

برغم أن الدول الأوروبية قد حصلت علي موافقة الولايـات المتحـده الأمريكية بعدم استبعاد الذهب بالكامل من النظام الجديد ، إلا أن هذا النظام قـد نزع من الذهب دوره الرسمي وبذا قلل من إمكانية القابلية للتحويل ٠ فلا وجـه للمقارنة الدول الذي يقوم بة الذهب في النظام الجديد بما كان لة مـن اتفاقـات بريتون وودز ، ويتضح ذلك من خلال ما يلي :

١ – معاملات البنوك المركزية :

وفق لوائح صندوق النقد الدولي ، يحظر علي البنوك المركزية شـراء الذهب من السوق الحره بأكثر من الأسعار الرسمية (حتي لا يرتفع سـعره)، كما يحظر بيعة بأقل من هذه الأسعار (حتي لا يزيد ذلك من حـدة انخفـاض أسعاره) ولذلك فعندما يزيد سعر الأوقية مـن الـذهب عـن ٢٥ دولار فـي السواق الغربية فإن البنوك المركزية تتدخل لبيع الـذهب ، ولا تقـوم بإعـادة شرائه إلا إذا انخفض سعره مرة أخري إلـي ٣٥ دولار للأوقيـة ، ولقـد أدت المضاربة في عام ١٩٦٨ إلي اتفاق البنوك المركزية في ١٧ مارس علي عـدم إمداد السوق الحره بالذهب ، فلقد ارتفع ثمن الأوقية منذ هذا التاريخ أضـعاف سعرها الرسمي ولم تتدخل البنوك المركزية بيعا أو شراءا ٠

ولأجل إصلاح النظام النقدي الدولي ، خطت البنوك المركزية خطـوه أولي وقررت أن تتدخل من جديد في الأسواق الحره ، كما تقرر فـي اجتمـاع نوفمبر ١٩٧٣ (فـي قصـر Arthenay) إلغـاء اتفـاق ١٧ مـارس ١٩٦٨ والعوده إلي حرية بيع الذهب في السوق الحره ، أيضا فقد قـررت الولايـات

المتحده من جانبة ، بعد فتره من السماح لمواطنية بالإحتفاظ بالذهب ، السماح للخزانة بأن تبيع بالمزاد جزءا من احتياطياتة من الذهب ويفتح سوق حره تستطيع البنوك الفيدرالية أن تبيع فية المعدن لأول مره منذ عام ١٩٣٤.

وجدير بالذكر أنة إذا كان أتيح للبنوك المركزية أن تبيع الذهب بسعر السوق ، فإنة لا تستطيع أن تشترية ٠

وفي ظل التشريعات الجديده لصندوق النقد الدولي ، فقد أصبح في إمكان البنوك المركزية أن تشتري الذهب من السوق الحره ٠

٢- <u>السعر الرسمي للذهب :</u>

منذ أن ارتفع سعر الذهب في السوق الحره إلي ثلاثة أو أربعة اضعاف سعره الرسمي (وقلة ٤٢,٢٢ دولار للأوقية) فإن الإبقاء علي السعر الرسمي لم يكن لة ما يبرره ٠ ولذلك لم تكف الدول الأوروبية عن مطالبة الولايات المتحده باختيار سعر أكثر عدالة ، وتوصلت دول السوق الأوروبية في اجتماع هولندا (في أبريل ١٩٧٤) إلي اختيار سعر قريب من سعر السوق الحره وذلك للآتي :

- ضمان القروض من العملات بين البنوك المركزية الأوروبية ٠
- سداد الديون التي تمنحها هذه الدول في إطار الإتفاق علي تخفيض الهوامش.
- تقييم احتياطيات كل دولة من الذهب وفق طرق تحددها كل منة ٠

ووفقا لطلب ألمانيا وبريطانيا وهولندا فقد اتفق علي أن تبقي المعاملات في الذهب استثنائية ، وأن لا تسوي أرصدة موازين المدفوعات بالذهب ، وهذا يعني إعادة قاعدة الذهب إلي أوربا ولم تصدق الولايات المتحده رسميا علي الإتفاق الأوربي إلا بعد أن تعهدت الدول الأوربية بعدم إيجاد سعر رسمي للذهب أي سعر ثابت يتم علي أساسه كل المعاملات الرسمية ، وبمعني آخر ، لا يحق للبنوك المركزية الأوروبية التدخل في السوق لتحقيق الإستقرار في سعر الذهب ، ويتعين علية أن تأخذ بالسعر الذي يحدده السوق وتوافق علية ٠

٣- <u>معاملات صندوق النقد</u> :

من الطبيعي أنة إذا استمر صندوق النقد الدولي في الإحتفاظ بكمية كبيره من الذهب ، عندئذ لا يفقد الذهب دوره الرسمي ، ولقد كان مقررا في مؤتمر جاميكا أن يرد الصندوق ١/٦ مخزونة من الذهب (٢٥ مليون أوقية) إلي الدول الأعضاء ، وهو عباره عن نسبة من الذهب الذي أودعوه في الصندوق عند انضمامة إلية ، وبالإضافه إلي ذلك يتخلي الصندوق عن ١/٦ آخر يباع في السوق الحره عن طريق المزايده علي أن تخصص الزياده في قيمتة إلي الدول المتخلفه ٠

أما ذلك الجزء من الذهب الذي يجب أن يعود إلي الدول المتقدمة فيذهب إلي الدول النامية عن طريق ما يسمي صندوق الإئتمان وهذا الصندوق يمول من أرباح مبيعات صندوق النقد الدولي ومن موجوداتة من الذهب ، وكذا الهبات والقروض التي يحصل علية من الأعضاء ، وصافي أرباح عملياتة التمويلية ٠

ولقد تشكل هذا الصندوق ، في إطار التعديل الثاني لاتفاقيات بريتون وودز ، وأوكلت إلية مهمة تقديم قروض إضافية بشروط ميسره لمساعدة الدول الأكثر تخلفا علي تصحيح العجز في موازين مدفوعاتة ، وحدد الصندوق رسم خدمات بنسبة ٠,٥% وقروضه معفاه من الفوائد ومن الواجب سدادها خلال فترة لاتتجاوز ١٠ سنوات ويبدأ السداد علي أقساط نصف سنوية بدءا من السنة السادسه للحصول علي القروض ٠

ومع أن الصندوق ملزم بالتخلى عن ٥٠ مليون أوقية من الذهب (١٥٥٥ طكن) ، إلا أن الماده الجديده (الماده الخامسه) تذهب إلى أبعد من ذلك حيث تلزم الصندوق بمتابعة مبيعاتة إذا وافقت علي ذلك أغلبية قدرها ٨٥% ويمكن بيع الذهب للجدول الأعضاء بالسعر الرسمي ، وفي هذه الحالة يتم البيع حسب حصة كل دولة ، أو بسعر السوق الحره ، كما يمكن البيع إلي أي مؤسسات أخري ، وفي هذه الحالة الأخيره فإن الزياده في القيمة الناتجه عن الفرق بين سعر البيع والسعر الرسمي تحول إلي حساب إيداع خاص حتي يتم استخدامة لصالح الدول الأكثر تخلفا ٠ وليس هناك حاجه إلي القول بأن صندوق النقد مدعو كما هو الحال بالنسبة للبنوك المركزية إلي تجنب تكوين سعر ثابت للذهب وإنما يتعين علية أن يتابع حركة الأسعار في السوق الحره وعدم توجيةها ٠

وحتي فقد الذهب طابعة الرسيم ، فمن اللازم أيضا عدم قيام الصندوق باستخدام الذهب في عمليات منتظمة ، وفي هذا المعني تنص اللوائح علي أن الصندوق لم يعد يستطيع بيع الذهب إلي دولة ما بغرض

الحصول علي عملات أجنبية ، ولم يعد يستطيع التخلي إلا عن حقوق السحب الخاصة (D.T.S) وبالإضافه إلي ذلك ففي كل مره تزيد فية الحصص ، يتعين علي الدول الأعضاء دفع ٢٥% من هذه الزياده بوحدات حقوق السحب الخاصة ، أو من العملات التي يحددها الصندوق ، أو من العملة الوطنية .

<u>وفي نهاية هذا العرض السريع للنظام النقدي الدولي ، فيمكن أن نخلص إلي ما يلي :</u>

١- في إطار نظام أسعار الصرف المعومة ، لم يكن هناك صعوبات كثيره في أن تحصل الدول التي عانت موازين مدفوعاتة من عجز كبير ودائم منذ عام ١٩٧٤ علي القروض اللازمة لتغطية هذا العجز سواء كانت لهذه الدولة تطبق أولا تطبق سياسة فعالة لإصلاح موازين مدفوعاتة فلقد تم إعادة توجية رؤوس الأموال المتاحه في الدول التي لدية فائض عن طريق البنوك والإسواق الخاصة ، وبصفة رئيسية سوق الدولار الأوروبي Eurodollar وكذا عن طريق المؤسسات الدولية وخاصة صندوق النقد الدولي وتوسع في التسهيلات وحتي خطوات الخاصة النظام بصفة عامة يؤدي وطائفه المنوطه بة في هذا الخصوص ويمكن مع الآن كوتا ALain Cotta أن تكيف العرض من النقود وحجمة ومكونالة مع الإحتياجات المتزايده بصوره كبيره بعد المأثره الحسنة بالملاحظه في النظام النقدي الدولي منذ عام ١٩٧٣ .

٢- إذا كان تمويل العجز الهائل في موازين مدفوعات الكثير من الدول بسهولة في إطار النظام النقدي الدولي الجديد ، فإن قدرة هذا النظام علي إصلاح الخلل في الموازين ذالة يبدو مشكوكا فية ، بل لا تكون إذ قلنا

أن التعويم وهو جوهر النظام الجديد كان السبب في اخـتلالات مـوازين المدفوعات وذلك لما يلي :

(أ) يدعي أنصار الصـرف المعـوم أن العامـل الأول لتصـحيح اخـتلال المدفوعات هو وجـود ميكانيكيـة تقـوم علـي المرونـات السـعرية ، للمبادلات من السلع والخدمات ، ففي حالة العجز في ميزان المـدفوعات ، المصحوب بانخفاض سعر العملة الوطنية في سـوق الصـرف ، فـإن تكلفة الواردات من السلع الأجنبية سترتفع وربما أدي ذلك إلي انخفـاض الواردات كما أن سعر الصرف من السلع الوطنية ستنخفض وربما مالـت الصادرات إلي الزيادة وقد تكون النتيجة النهائية لذلك اختفاء العجـز فـي ميزان المدفوعات ٠

ولقد أظهر الواقع العملي أن هذه الميكانيكية في ظـل نظـام الصـرف المعـوم لا تعمل كما ينبغي، وذلك لسببين رئيسيين:

١- ففي ظل سعر الصرف الثابت، عندما تقوم الدولة بتخفـيض قيمـة عملـة لمعالجة العجز في مزيان مدفوعاتة تزداد أسعار الواردات فـي المرحلـة التي تلي التخفيض مباشره ولكن حجمة لا يتغير إلا قليلا ويـزداد عجـز ميزان المدفوعات الجارية ٠ وفي مرحلة تالية، وعن طريـق المرونـات السعرية، قد يزداد حجـم الصـادرات – شـريطة أن يكـون التخفـيض مصحوبا بسياسة داخلية مناسبة ويميل ميزان المدفوعات نحـو التـوازن. أما في ظل نظام الصرف المعوم، فإن سعر العملة الوطنيـة فـي سـوق الصرف ينخفض تدريجيا في حالة العجـز فـي ميـزان المـدفوعات ولا يستطيع أحد القول بما إذا كان هناك درجة ما عندها يمكن مقاومـة هـذا

الإنخفاض ، وعند أي مستوي ستوجد هذه الدرجة ، ووكما هو الحال دائما سينتهي الأمر بتدهور ميزان المدفوعات الجارية وتصبح توقعات المضاربين متشائمة مما يجلب معة هبوطا جديدا في سعر العملة الوطنية ينعكس بدوره سلبيا علي ميزان المدفوعات ومن ثم علي التوقعات ، وهكذا يصعب الخروج من هذا الموقف الى وضع أفضل ،

٢- يؤدي انخفاض سعر العملة الوطنية في سوق الصرف - كما رأينا ،- إلي ارتفاع فوري في أسعار الواردات وربما ، عندما تسمح الظروف ، الى انخفاض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الوطنية ، ويميل الرقم لاقياسي لنفقة المعية في الدولة التي انخفض سعر عملة إلي الإرتفاع ويترتب علي كل ذلك زياده عامة في الدخول يتسع نطاقها قدر ما يوجد في الدولة موضع الإعتبار من آليات صريحه أو ضمنية مرتبطه بهذه التغيرات (المضاعف) الميل للإستهلاك ، الميل للإستيراد ...الخ ، هذه الزياده في الدخول والتكاليف يتولد عنة ارتفاعا جديدا في الأسعار الداخلية وانخفاضا جديدا في سعر العملة الوطنية في سوق الصرف ، وتتكرر الظاهره من جديد وندخل في دائره معينة تؤدي إلي ارتفاع متزياد في ألأسعار وتدهور ملحوظ في ميزان المدفوعات ،

وبالمثل عندما تحقق دولة ما فائضا في ميزان مدفوعاتة وتترك عملة ليعاد تقدير قيملة ثانية في سوق الصرف ، في هذه الحالة ينخفض سعر الواردات بالعملة المحلية وتميل نفقة المعيشه ما لم يكن إلي الإنخفاض فعلي الأقل إلي الإرتفاع بمعدل أقل مما كان علية الحال سابقا ، وتنشط الصادرات وتتباطأ الواردات ومن ثم يزاد الفائض في ميزان المدفوعات ويؤدي ذلك إلي

ما أطلق علية الإقتصاديون المحدثين الدائره الفاضلة وهـي عكـس الـدائره السابقه (المعيبة) ومهما كانت صفة (الفضل) في هذه الدائره فإنة لن تسـهم في إعادة إصلاح الخلل في ميزان المدفوعات ولكنة ستزيد من اختلالة ٠

ومن الجدير بالذكر في هذا الصدد أنة إذا كان نظام الصـرف المعـوم يزيد من معدل اختلالات معينة في ميزان المدفوعات ، فـإن هـذا النظـام لا يشكل أصل ولا سبب تطور هذه الإختلالات ، ففي حالة الدوائر المعيبة ، فـإن هناك سياسات تثير أو تجيز عملية الإفتقار الذاتي ، أمـا فـي حالـة الـدوائر الفاضلة فإن هناك سياسات تخلق أو تصاحب عملية الإغتناء ، ومع ذلـك فـإن نظام الصرف المعوم كما يشير بورجينا يمنح البعض حريـة ارتكـاب الكثيـر من الأخطاء ويملي علي البعض الآخر بذل جهـد أكبـر ممـا يتطلبـة نظـام الصرف الثابت ، فمع الصرف المعوم ، تستطيع كل دولـة أن تقـوم بـإدارة الطلب الداخلي الذي تختاره بنفسها ، ومن ثم فهي لم تعد تعاني ، مثلمـا كـان الحال في نظام الصرف الثابت ، من تمدد أو انكماش حجم إصدارها النقـدي ، كذلك فلم يعد هناك – بالنسبة للدولة – علاقة اضطرارية بين رصـيد ميـزان المدفوعات والنمو النقدي الداخلي ٠ وحسب منطـق هـذا النظـام فالصـرف المعوم لا يعمل علي تقارب مستويات الأسعار كما أنة يبـدو للحكومـات أقـل عنفاً من اسعار الصرف الثابتة عند تخفيض أو زيادة قيمة عملة ٠ وهـو – أي الصرف المعوم – ينتةي بتجميع الدول ذات العمـلات ، أو علـي الأقـل ذات الإقتصاديات ، القوية مع الدول ذات العملات والإقتصاديات الضعيفه ويتركـة تشتق عملالة بعضها بالنسبة للبعض الآخر.

(ب) يستند أنصار الصرف المعـوم ، وإن كـان بصـفة ثانويـة ، إلـي أن المضاربة يجب أن تساهم في عودة التوازن إلـي ميـزان المـدفوعات ، وأن تكون أحد عوامل إصلاح الإخلال فية ، ولكن الواقع العملي لم يكـن في هذا المجال أيضا ملبيا لآمالة وذلك لما يلي:

(١) وجود ما يطلق علية الأنجلو سكون ظاهرة تجاوز رد الفعل فمن الملاحـظ في نظام الصرف المعوم أن رد فعل السوق لأية معلومات يكـون مغـالي فية سواء كانت هذه المعومات حقيقية أو غير حقيقية ، طيبة "او رديئـه ، ويرجع ذلك إلي أن أوامر شراء وبيع العملات الوطنية المختلفه لـم تعـد مناظرة فقط للمعاملات الجارية (شراء أو بيـع أو الخـدمات ، دفـع أو تحصيل الفوائد المستحقه ٠٠٠الـخ) وإنمـا أيضـا ، وبطريقـة تتزايـد تدريجيا في عالم الصرف المعوم ، لإعادة تخصـيص أصـول وخصـوم المشروعات الوطنية أو متعددة القوميات ، وكذا ما يتعلق بإدارة الثـروات ٠ فالقرارات المتعلقة بالبحث عن أفضل الأوراق المالية من وجهة نظـر العائد والمخاطر ،لةأثر أكثر سرعة عن تلك القرارات الناتجه عن تعـديل التيارات التجارية .

وفي نظام الصرف المعوم ، فإن سعر العملة التي تتعرض للمضـاربة يتجاوز بالضروره السعر الذي يمكن أن تبـرزه عناصـر اقتصـادية مثـل : مقارنة معدلات ارتفاع الأسعار أو معدلات نمو الإصدار النقـدي فـي الدولـة محل البحث ٠٠٠الخ فإذا انخفض سعر العملة فـي سـوق الصـرف ، فلكـي ينتةي مفعول المضاربة علي النزول وتغير وضـعة بقصـد الوصـول إلـي مستوي جيد للتوازن فيجب أولا أن تكون فروق الأسعار قد أصـبحت واسـعة المدي ٠ إذ أن المضاربين علي النزول لن يتوقفوا عن بيع العملة بيعا عـاجلا

أو آجلا إلا عندما تنخفض قيمة الصول المصدره بهذه العملة انخفاضـا شـديدا – وعندئذ فقط فإنهم يتوقعون تحقيق زيادة القيمـة ومـن ثـم يعـودون إلـي مراكزهم ٠ وعلي حد تعبير هـ ٠ بورجينا " فالمضـاربة يجـب أن تسـتمر فترة طويلة حتي تكون مربحه ٠ ومن الضروري تـدخل ظـاهرة تجـاوز رد الفعل قبل أن يبدأ الإتجاه نحو التصحيح " ٠

المراجع العربية والأجنبية

أولا : المراجع العربية

ثانيا : المراجع الأجنبية

المراجع العربية والأجنبية

أولا : المراجع العربية :

١) أحمد الصفتى (دكتور) ، **اقتصاديات التجارة الدولية** ، القاهرة ، ١٩٧٧.

٢) اسماعيل محمد هاشم (دكتور) ، **المدخل الى أسس علم الاقتصاد** ، دار الجامعات المصرية ، الاسكندرية ، ١٩٧٣.

٣) بارى سيجيل ، **النقود والبنوك والاقتصاد "وجهة نظر النقديين"** ، ترجمة عربية ، دار المريخ للنشر ، الرياض ، ١٩٨٧.

٤) خزعل البيرماني (دكتور) ، **مبادئ الاقتصاد الكلي** ، بغداد ، ١٩٨٧ .

٥) سعد الشريف (دكتور) ، **مقدمة فى الاقتصاد الكلى** ، جامعة القاهرة ، القاهرة ، ١٩٩٥ .

٦) السيد عبد المعبود ناصف (دكتور) ، عثمان محمد عثمان (دكتور) ، **النظرية الاقتصادية** ، المكتب الجامعى الحديث بالرمل ، الاسكندرية ، ١٩٨٦ .

٧) صقر احمد صقر (دكتور) ، **النظرية الاقتصادية الكلية** ، وكالة المطبوعات ، الكويت ، ١٩٧٧.

٨) عبد المنعم راضى (دكتور) ، **مبادىء الاقتصاد "تحليل كلى وجزئى"** ، مكتبة عين شمس للنشر ، القاهرة ، ١٩٩٨ .

٩) عثمان الخولى (دكتور) واخرون ، **مبادىء النظرية الاقتصـــادية (اقتصـــاد الماكرو)**، شبين الكوم ، ١٩٨٩ .

١٠) على حافظ منصور (دكتور) ، **اقتصاديات التجـــارة الدوليـــة** ، القـــاهرة ، ١٩٨١.

١١) قسم الاقتصاد الزراعي – جامعة الزقازيق ، **مذكرات نظرية في الاقتصـــاد الشامل** ، ١٩٨٢.

١٢) كامل بكري (دكتور) ، **مبادئ الاقتصـــاد** ، الـــدار الجامعيـــة ، بيـــروت ، ١٩٨٨ .

١٣) محمد جابر عامر (دكتور) ، **محاضرات فى الاقتصـــاد الشـــامل** ، جامعـــة الزقازيق ، ٢٠٠٠ .

١٤) محمد رئيف مسعد عبده (دكتور) ، **الاقتصاد الدولي في عصر التكـــتلات الاقتصادية** ، دار الثقافة العربية ، ١٩٩٧ .

١٥) محمد سلطان ابو على (دكتور) ، **مبادىء الاقتصاد التجميعى مع الاشـــارة للاقتصاد القومى** ، ط ١ ، القاهرة ، ١٩٧٩.

١٦) محمد يحى عويس (دكتور) ، **التحليل الاقتصادى الكلى** ، ط٣ ،القـــاهرة ، ١٩٧٥.

١٧) مصطفى رأفت عبد الظاهر (دكتور) ، **الاقتصاد الشامل** ، المعهـــد العـــالى للتعاون الزراعى ، القاهرة ، ١٩٨٢ .

١٨) يوجسين أ٠ديوليو ، **النظرية الاقتصادية الكلية** ، سلسلة ملخصـــات شـــوم ، ترجمة عربية ، دار ماكجروهيل للنشر ، القاهرة ١٩٨٢ .

ثانيا : المراجع الأجنبية :

1) Ackley e. **, Macroeconomic Theory & Policy** , Macmillon Publishing , 1978 .

2) F . Brooman and H . Jacoby **, Macroeconomies** , Aldine Publishing company , 1970.

3) Harvey and M. Johnson , **An Introduction to Macroeconomies** , Macmillon Publishing ,1972.

4) J . Mc Knna , **Aggregate Economic Analysis** , 3rd , ed ., 1969.

5) T . Dernburg and D . Mc Daugall , **Macroeconomies** , McGraw , Hill , Inc . , 1972.

6) W.L.Smith , **Macroeconomies ,** Richard D. Irwin , Ine , 1970.

7) W.L.Smith and R. L. Teigen , **Readings in Money, National Income, and Stabilization policy**, Richard D. Irwin , Ine , 1970.

محتويات الكتاب